

## Chiusura positiva della gestione 2016

Per il nostro Fondo il 2016, sotto il profilo reddituale, si chiude in maniera positiva perché, oltre ad aver protetto il patrimonio degli Iscritti, una prima stima del risultato economico prodotto evidenzia per la Linea Arrivo +2.30%, per la Linea Volo +2.40% e per la Linea Stacco +2.60%. Tale risultato è ancor più significativo poiché incorpora l'andamento negativo della componente immobiliare, peraltro legato all'attuale ciclo economico.

Riteniamo inoltre che il risultato puntuale di fine anno - che come di consueto dovrà essere approvato dal CdA e poi successivamente dall'Assemblea degli Iscritti - possa essere soggetto ad una variazione per ciascuna Linea nell'ordine di  $\pm 15$  b.p.

Il 2016 si presentava in effetti come un anno estremamente complesso, caratterizzato da un forte incremento dei rischi geopolitici e da accadimenti molto rilevanti e dall'esito incerto come il referendum britannico sull'uscita del Regno Unito dall'UE, le presidenziali USA, il referendum costituzionale in Italia.

In tale contesto, ad inizio anno, le previsioni di advisor e gestori ponevano l'accento sulla necessità di "salvaguardare" il patrimonio degli iscritti alle diverse forme previdenziali valutando solo marginalmente l'aspetto reddituale degli investimenti. Le previsioni di una forte volatilità su azioni, tassi e cambi, legate anche al permanere delle divergenze delle politiche monetarie di Fed e delle altre Banche centrali si sono peraltro confermate.

Inoltre, proprio in considerazione del fatto che la nostra struttura degli investimenti si fonda sul "life cycle", il principio dei cicli di vita lavorativi degli iscritti, l'obiettivo annuale è sicuramente significativo ma altrettanto importante è il risultato nel medio periodo che vede centrati gli obiettivi pluriennali che il Fondo si era posto nel 2013 con la creazione del Nuovo Programma Previdenziale e che conforta rispetto alla sostenibilità di tali obiettivi anche nel lungo periodo.

Tali risultati sono stati conseguiti attraverso un attento presidio dell'andamento dei diversi mercati che nel corso dell'anno ha consentito di implementare puntuali azioni correttive che hanno consentito di trarre benefici proprio dall'andamento non uniforme delle performance dei diversi mercati e delle diverse valute.

Guardando ad un'ottica di più lungo periodo, il Fondo, ad inizio 2016, ha focalizzato le politiche di investimento e lo sviluppo delle attività su tre direttrici:

- revisione della componente attiva del portafoglio;
- implementazione di investimenti cosiddetti illiquidi;
- approccio sostenibile agli investimenti mediante introduzione dei criteri ESG (Environmental, Social, Governance).

La componente di **gestione attiva** nell'asset allocation è molto importante e il Fondo ha deciso di passare da un intervento "spot", introduzione di OICR e di Fondi di Fondi Hedge, ad una visione organica e integrata di questa componente. Di conseguenza, si sta uscendo completamente dall'investimento in Fondi di Fondi Hedge e si sta valutando di investire in maniera organica tutta la componente attiva del portafoglio con l'obiettivo di creare decorrelazione e di inserire "boost" degli investimenti attraverso l'implementazione - ritagliata su misura - di strategie alternative definite in relazione alla tipicità del portafoglio del Fondo.

Per quanto riguarda gli **investimenti cosiddetti illiquidi**, il Fondo Pensioni nel 2016 ha selezionato Fondi d'Investimento Alternativi chiusi (FIA) per investire 10 milioni di euro nell'ambito del private equity e 15 milioni di euro in infrastrutture. Comparti di destinazione degli investimenti sono le due Linee Volo e Stacco in cui confluiscono gli Iscritti più lontani dalla pensione coerentemente con la logica di lungo termine in cui vanno inquadrati tali tipologie di investimenti.

Infine **l'approccio sostenibile agli investimenti** (SRI, Socially Responsible Investing) e il rilievo dei temi ESG (Environmental, Social, Governance), a cui il Fondo ha sempre prestato attenzione ritenendo particolarmente efficace affiancare tali approcci ad una valutazione strettamente finanziaria degli investimenti da selezionare. Lo strumento fino ad oggi utilizzato si fondava su uno screening ex post degli investimenti effettuati dai diversi gestori. Nel corso del 2016 si è ritenuto più opportuno passare ad un approccio attivo, ex ante, quindi, attraverso la definizione di un "universo investibile" - aggiornato su base periodica - che il Fondo Pensioni trasferisce ai gestori con cui intrattiene rapporti. Al riguardo, dopo un'attenta selezione, è stato firmato un contratto di advisor con BNP Paribas AM che dispone di un significativo team di "Sustainability Research" che fornirà al Fondo Pensioni una lista di società investibili all'interno degli indici di benchmark di riferimento (MSCI Europa, Barcap Global Aggregate e MSCI World ex Europe). Tale nuovo approccio assume un significato rilevante poiché ci viene confermato dai diversi gestori finanziari interessati che il nostro è il primo ente previdenziale in Italia che si muove su questa innovativa direttrice.

Proprio in questi giorni, poi, il Fondo sta concludendo due importanti iniziative:

- l'affidamento di mandati Global Equity passivi con vincolo di investimento nell'universo ESG con l'obiettivo di massimizzare nel tempo la qualità del portafoglio investito proprio in termini di livello di rating ESG
- l'iscrizione alla lista PRI (Principles for Responsible Investment) che, nata sotto l'egida dell'Organizzazione delle Nazioni Unite, è leader mondiale nell'investimento responsabile e impegna i firmatari all'applicazione di importanti principi di investimento responsabile e ad allineare le attività di investimento agli interessi più ampi della Società.