

FONDO PENSIONE

aggiuntivo per i Membri della

Direzione Centrale dell'UniCredito Italiano

Esercizio 2020

INDICE

- **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE – SINDACI – RESPONSABILE;**
- **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL “FONDO” AL 31 DICEMBRE 2020;**
- **STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2020 E RENDICONTO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO;**
- **BILANCIO PREVENTIVO 2021;**
- **BILANCIO TECNICO AL 31 DICEMBRE 2020 DELLA GESTIONE RELATIVA ALLE PRESTAZIONI SANITARIE;**
- **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.**

CONSIGLIO

DI AMMINISTRAZIONE

GIORGIO EBREO	Presidente
FRANCO VIGNOTTI	Vice Presidente
ALBERTO CERNUSCHI	Consigliere
PIER CANDIDO VAISITTI	Consigliere
GIANNI CORIANI	Consigliere Supplente
GIUSEPPE DI SISTO	Consigliere Supplente

COLLEGIO SINDACALE

SINDACI EFFETTIVI

GIULIANO DI STEFANO	Presidente
CRISTINA COSTIGLIOLO	
MARCO OGGIONI	
FIORENZA SIBILLE	

SINDACI SUPPLENTI

ANTONIO MICALIZZI
CARMEN PRATO

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL “FONDO PENSIONE AGGIUNTIVO PER I MEMBRI DELLA DIREZIONE CENTRALE DELL’UNICREDITO ITALIANO” SULL’ESERCIZIO 2020 E SUL BILANCIO PREVENTIVO 2021.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2020 ha riservato agli investitori di tutto il mondo un terreno irto di insidie, caratterizzato da movimenti rapidi e violenti che hanno messo alla prova anche i portafogli più robusti.

Il ciclo economico più lungo e, sotto molti aspetti, più ricco del dopoguerra si è bruscamente interrotto nei primi mesi del 2020 in modo assolutamente imprevedibile.

L’anno era cominciato con valutazioni elevate, un’economia in frenata e banche centrali accomodanti, mentre nei mercati sviluppati gli utili davano segni di cedimento già prima che la pandemia prendesse il sopravvento.

A causa della rapida diffusione e della portata globale della pandemia di Covid-19, il 2020 sarà probabilmente ricordato come uno degli anni più importanti del ventunesimo secolo, non soltanto per le perdite umane, ma anche per la paralisi dell’attività economica globale che ha determinato un crollo delle previsioni sugli utili societari. La peculiarità di questa crisi consiste nella circostanza che essa è stata indotta da un elemento esogeno di carattere sanitario e come tale di difficilissima lettura ed interpretazione quanto alle conseguenze, oltre che sulla salute e sugli stili di vita che ha imposto, sull’economia reale e sui mercati finanziari.

L’incertezza sulla crisi sanitaria e sulla capacità di governi, imprese e famiglie di far fronte a una perdita di reddito senza precedenti ha scatenato a partire dalla fine del mese di febbraio forti turbolenze sui mercati finanziari, che hanno raggiunto livelli di volatilità record ed hanno fatto registrare in tutte le asset class ondate di vendite tra le più pesanti degli ultimi decenni, facendo segnare sui listini mondiali un punto di minimo intorno alla metà del mese di marzo.

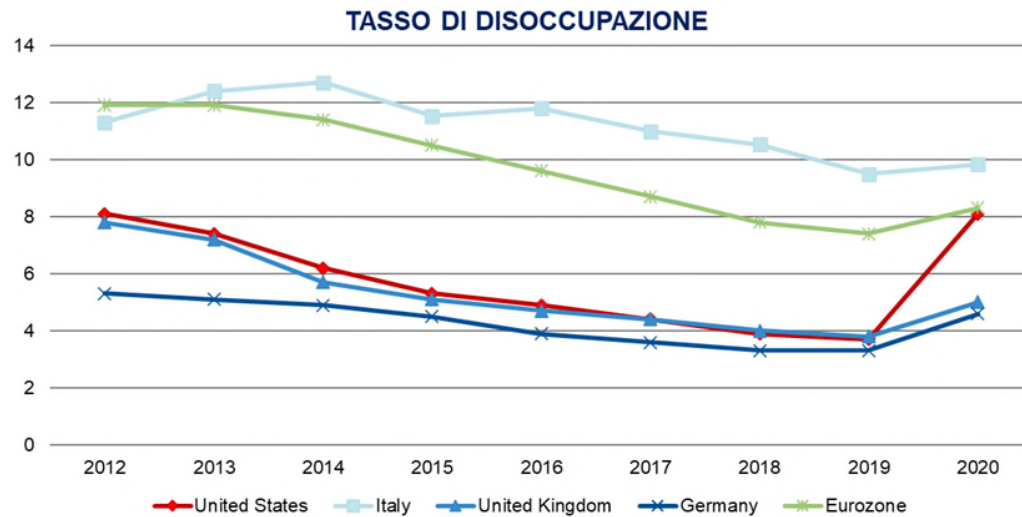
Nel secondo trimestre il mondo ha assistito a quella che per molti aspetti è stata la più acuta ricaduta economica della storia moderna, con continue revisioni al ribasso delle stime di crescita economica mondiale.

Le Banche Centrali, i Governi e le principali istituzioni, forti delle esperienze della Grande Crisi Finanziaria del 2008 e della crisi del debito sovrano dell’Area Euro del 2011-2012, hanno reagito in modo appropriato e repentino affinché il sostegno al sistema economico e finanziario fosse immediato, consentendo alle economie ed ai mercati finanziari più colpiti di mettere a segno una forte ripresa, per diversi aspetti inattesa, che ha permesso agli indici azionari di compiere una virata dalla classica forma a “V”.

Con la graduale riapertura dell’economia globale, guidata dalla Cina, seguita da Europa e Stati Uniti, l’attenzione si è spostata sulla valutazione dei danni derivanti dal blocco delle attività produttive e dal calo della domanda che hanno drammaticamente aumentato i tassi di disoccupazione, come evidenziato dal *grafico 1* sotto riportato. Il mercato del lavoro è stato pesantemente colpito dalla pandemia, con una distruzione di posti di lavoro che nei soli Stati Uniti è stato di oltre 20 milioni di unità.

I principali paesi hanno ripreso durante la stagione estiva un lento e graduale ritorno verso la “normalità”, per poi tornare ad implementare misure più restrittive nel terzo e soprattutto nel quarto trimestre dell’anno, in seguito ai numeri crescenti dei contagi e alle pressioni sui sistemi sanitari nazionali.

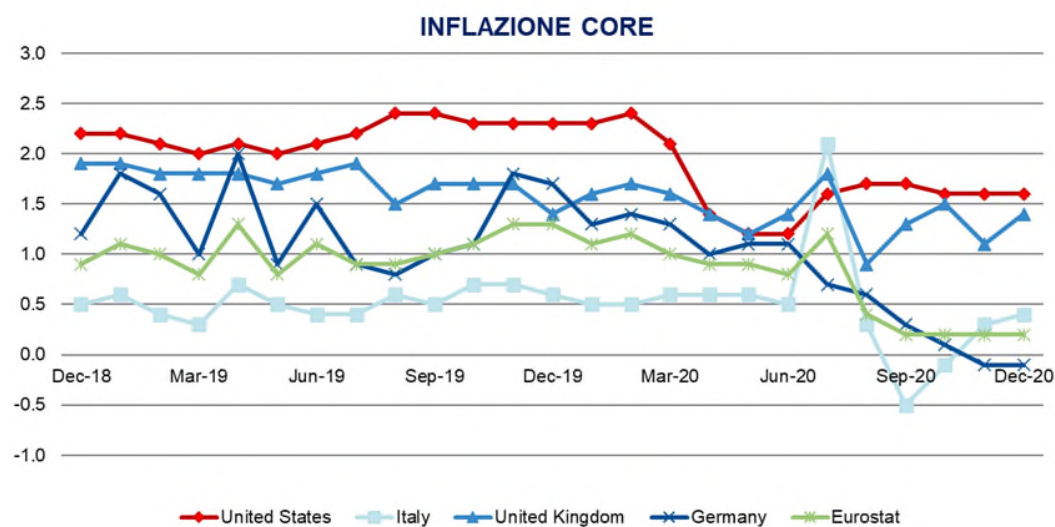
Grafico 1: Andamento dei tassi di disoccupazione



Fonte: International Labour Organization

L'inflazione core (*grafico 2*) è rimasta sotto i livelli target delle principali banche centrali, anche se è risultata molto volatile nel corso dell'anno: ha registrato un calo significativo nel secondo trimestre a causa della flessione dei prezzi delle materie prime e del blocco delle economie, prima di ridestarsi in tutti i Paesi in seguito alla fine dei lockdown e alla stabilizzazione del prezzo del petrolio.

Grafico 2: Andamento dei tassi di inflazione core



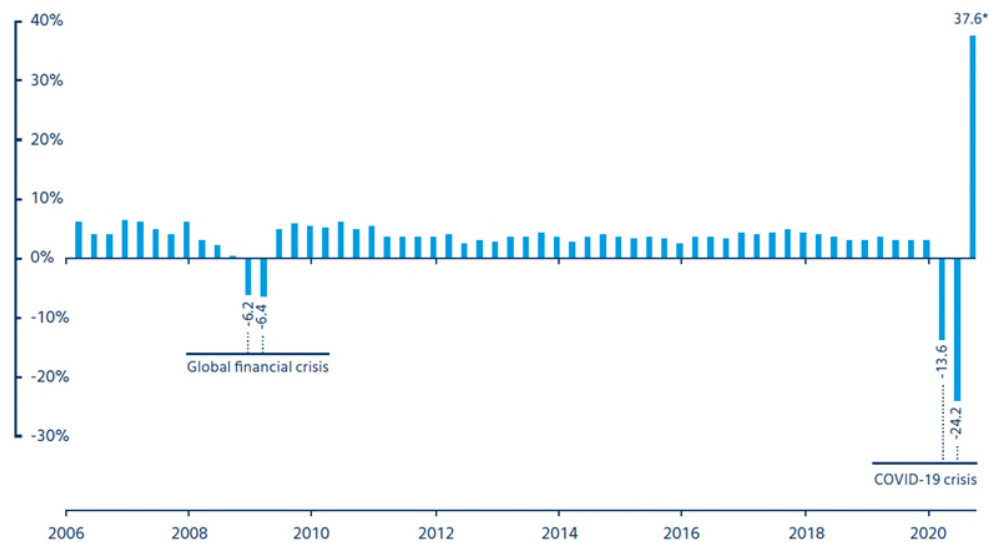
Fonte: Elaborazioni interne dati da istituti statistici nazionali - Eurostat

Durante i primi due trimestri del 2020 l'economia globale si è indebolita di più di tre volte rispetto a quanto accaduto durante la crisi finanziaria globale, come evidenziato dal *grafico 3*, sotto riportato.

Le fasce della popolazione che sono state più colpite a livello economico sono state le donne, i giovani, i meno abbienti, gli impiegati in lavori saltuari e coloro che lavorano in settori a forte contatto sociale.

Sebbene l'approvazione dei vaccini e la partenza delle campagne vaccinali in diversi paesi abbiano aumentato le speranze di una inversione di rotta della pandemia, rinnovate ondate e nuove varianti del virus pongono preoccupazioni ed incertezze per l'economia.

Grafico 3: La crescita globale



Fonte: Mercer (* terzo trimestre 2020 stime JP Morgan)

I Mercati Finanziari

L'andamento dei mercati finanziari è stato pesantemente influenzato dalla pandemia che ne ha determinato una volatilità a tratti particolarmente elevata e caratterizzata da repentine e violente rotazioni settoriali.

Gli interventi messi in campo sia dai governi che dalle banche centrali, mediante stimoli fiscali e monetari, sono risultati in molti casi senza precedenti ed hanno dapprima contenuto i rischi di un ulteriore peggioramento del quadro finanziario ed economico e poi sostenuto il recupero dei mercati ed un ritorno delle condizioni finanziarie a livelli comparabili a quelli ante crisi.

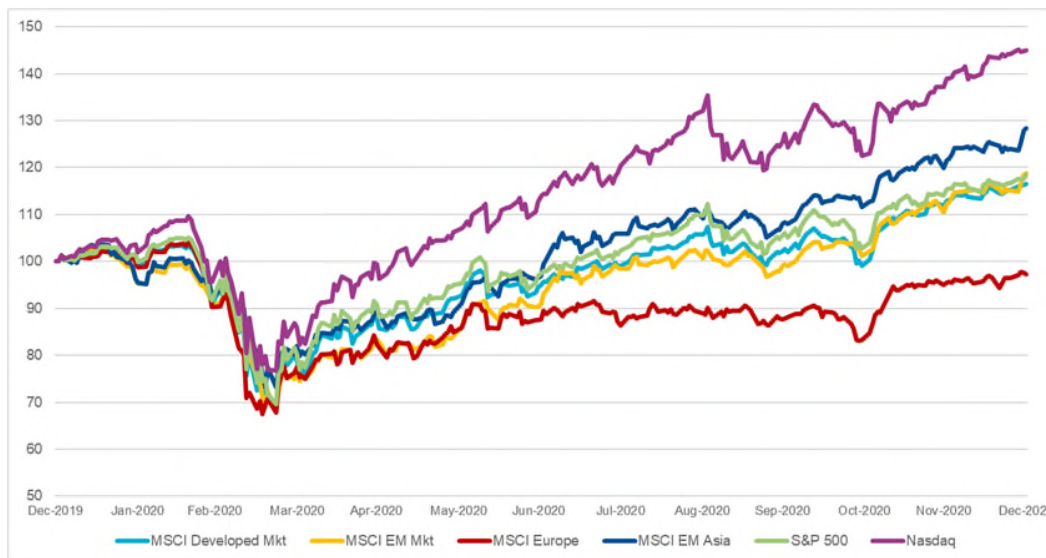
Dopo il punto di minimo registrato nel corso del mese di marzo, nel secondo e nel terzo trimestre i mercati finanziari sono riusciti a mettere a segno un rapido rimbalzo, soprattutto per quanto riguarda gli indici del settore tecnologico come il Nasdaq che, dai minimi di marzo ai primi giorni di settembre ha realizzato una crescita superiore al 70%. Settembre è stato caratterizzato da maggiore volatilità a causa di segnali di tensione

sul segmento tecnologico USA che hanno determinato una rotazione settoriale che si è poi ripresentata anche nel corso dell'ultima parte dell'anno.

Anche nel quarto trimestre il mercato ha beneficiato del sentiment alimentato da notizie positive circa lo sviluppo e l'efficacia dei vaccini.

A livello di aree geografiche, meglio gli USA e il Giappone, a seguire l'Europa. Tra gli Emergenti, miglior andamento per l'area asiatica, trainata dalla Cina la cui economia ha mostrato buoni e più veloci segnali di recupero.

Grafico 4: Andamento dei principali indici azionari



I mercati obbligazionari

Nel 2020 le banche centrali hanno ridotto ulteriormente i tassi di interesse e iniettato ulteriore liquidità. Inoltre hanno aumentato gli importi destinati al quantitative easing ed esteso i propri acquisti ad ulteriori categorie di asset.

La politica di rilancio ha disegnato nuovi contorni di un'economia mondiale post Covid, accelerando le trasformazioni in atto prima della pandemia, anche se alcuni rimarcano che il massiccio ricorso ai fondi pubblici si tradurrà in ulteriori significativi disavanzi nel prossimo periodo e in un debito pubblico ben al di sopra del 100% di tutti i paesi sviluppati.

E' comunque opinione prevalente che simili livelli di indebitamento siano sostenibili fintanto che la politica monetaria ne finanzia una parte con l'acquisto di obbligazioni governative e si mantengano bassi i tassi di interesse.

Nel corso del 2020 i mercati dei bond governativi hanno registrato un buon andamento, considerando che l'economia globale è entrata in recessione, l'inflazione globale è scesa e si è verificata in diversi frangenti la corsa degli investitori verso i titoli più sicuri. I rendimenti sui titoli di stato decennali statunitensi sono calati di circa 100 basis point mentre quelli tedeschi sono ulteriormente scesi in territorio negativo, contribuendo ad aumentare la massa di titoli con rendimenti negativi che ha raggiunto la cifra record di oltre 18 trilioni di dollari.

Il mercato del credito

I mercati delle obbligazioni a spread hanno registrato rendimenti solidi, grazie agli interventi delle banche centrali a supporto del debito societario.

Le emissioni investment grade hanno consuntivato buoni rendimenti nonostante l'ondata di vendite occorsa nel mese di marzo. La componente high yield ha seguito lo stesso andamento, ma con una discesa più marcata nel mese di marzo.

La dislocazione di marzo è stata repentina e con una entità prossima a quella raggiunta durante la grande crisi finanziaria del 2008/2009; i differenziali di rendimento hanno raggiunto rispettivamente 350 e 1200 basis points per la componente investment grade ed high yield.

Le misure di stimolo economico e monetario hanno favorito nel corso dei mesi successivi la risalita delle quotazioni ed il restringimento dei differenziali di rendimento.

I mercati emergenti

A differenza di quanto fatto registrare dal resto del mondo, in cui la contrazione maggiore è avvenuta nel secondo trimestre, l'economia cinese, dopo un primo trimestre in netto calo (- 36% annualizzato), a partire dal rientro delle misure di lockdown e dalla graduale riapertura, si è ripresa in modo vigoroso (57% nel secondo trimestre e 8% nel terzo – dati annualizzati) nonostante la circostanza che le politiche di supporto monetarie e fiscali siano state inferiori rispetto ai paesi occidentali.

Altre grandi economie asiatiche come la Corea del Sud e Taiwan hanno seguito una traiettoria analoga, mentre il resto dei paesi emergenti, specialmente l'India e quelli dell'America Latina hanno sperimentato un percorso simile a quello dei mercati sviluppati.

Sebbene i governi abbiano agito prontamente per contrastare gli effetti della pandemia, le misure di stimolo sono state più modeste rispetto a quelle dei paesi sviluppati.

La debolezza del dollaro e la nuova Presidenza degli Stati Uniti hanno contribuito a sostenere i mercati dell'area emergente asiatica che, anche grazie alle relazioni con la Cina, è risultata quella in grado di beneficiare maggiormente della fase di ripresa, che dovrebbe consolidarsi nel corso del 2021.

I mercati azionari

I mercati azionari sono stati molto veloci nel reagire alla pandemia, prezzando una recessione ed il collasso degli utili per una serie di industrie e settori. Per esempio, l'indice azionario americano S&P500 ha perso il 34% dal picco di Febbraio in un solo mese, arrivando al minimo il 23 marzo; anche gli altri indici mondiali hanno seguito la stessa strada, in quanto gli investitori si sono liberati delle posizioni più rischiose in modo indiscriminato, conducendo ad una crisi di liquidità durante la quale l'unico asset richiesto era la valuta statunitense, il classico bene rifugio in momenti di forte stress sui mercati.

In marzo è diventato evidente che i governi e le banche centrali avrebbero fatto ogni sforzo per colmare il gap economico creatosi e assicurare il corretto funzionamento dei mercati.

Confortati dalla risposta delle istituzioni e arrivati al picco della prima ondata della pandemia, i mercati azionari hanno cominciato a recuperare terreno, con l'indice S&P500 che dai minimi di marzo ha effettuato un rally del 70% a fine anno.

Nel corso del secondo, terzo e quarto trimestre i mercati finanziari sono riusciti a mettere a segno un insperato rimbalzo, soprattutto per quanto riguarda gli indici del settore tecnologico, quali il Nasdaq che, dai minimi di marzo a fine anno ha realizzato l'89% di crescita.

Gli indici europei hanno perso terreno rispetto a quelli statunitensi, con l'MSCI Europe che ha realizzato il -2.77% di total return nel corso dell'anno, a causa dei continui lockdown e di una composizione degli indici in cui la componente "growth" è sotto rappresentata rispetto a quanto avviene in quelli americani, più esposti, ad esempio, alle aziende tecnologiche.

Anche i mercati emergenti hanno fatto bene nel corso dell'anno, sebbene si siano registrate significative divergenze regionali, con le azioni asiatiche che hanno dominato la scena.

L'indice MSCI EM Asia in dollari ha registrato un rendimento del 28.3%, verso l'indice EM del 18.7%, mentre l'indice del listino cinese Shenzhen CSI 300 ha archiviato il 2020 con un +38.5% in dollari USA.

In conclusione, il mercato azionario è diventato nel 2020 ancora più costoso a causa di una ripresa dei corsi non accompagnata da una ripresa degli utili; la pandemia ha consolidato tendenze strutturali preesistenti, quali il crescente focus sulla sostenibilità, l'aumento delle disuguaglianze e il dominio dell'e-commerce a discapito del commercio tradizionale.

I RENDIMENTI

Rendimento degli investimenti della Sezione assistenziale:

La gestione finanziaria tramite Amundi ha avuto un risultato di gestione lordo positivo nel corso del 2020 pari al 4.07% contro un rendimento del benchmark di riferimento dell'1.71%, con una sovra-performance del 2.36%.

Il 2020 ha sperimentato una tra le più significative recessioni economiche globali, sia in termini di contrazione del PIL che di generalizzata diffusione del calo delle economie di tutte le aree geografiche e dei principali paesi avanzati ed emergenti. L'epidemia di COVID-19 e le connesse misure adottate dai governi di molti paesi allo scopo di contenerne la diffusione hanno infatti paralizzato per un certo periodo l'economia mondiale, agendo sia sull'offerta che sulla domanda di beni e servizi e provocando una sensibile contrazione dei volumi di commercio globale. Tutto ciò ha contribuito a determinare un brusco calo della crescita, calo sofferto soprattutto a cavallo tra il primo ed il secondo trimestre. In termini di dinamica, dopo la marcata contrazione nel primo semestre, tutti i principali indicatori macroeconomici hanno evidenziato un significativo recupero nel terzo trimestre, segnalando una rapida ripresa dell'attività economica mondiale, il più delle volte risultata superiore alle attese. Tuttavia, la recrudescenza dei contagi da coronavirus è tornata nuovamente a produrre impatti negativi sulle prospettive di crescita negli ultimi mesi del 2020.

La performance assoluta della gestione nel corso del primo trimestre è stata indebolita sia dalla componente obbligazionaria che dalla componente azionaria, in termini relativi invece, penalizzante la sovraesposizione ai titoli di Stato periferici europei. Con riferimento alla componente azionaria, di supporto la sottoesposizione all'asset class e le scelte di portafoglio, caratterizzato da una posizione in media di sottopeso sull'azionario.

Nel corso del secondo trimestre c'è stato un recupero della performance, supportato dalla ripresa dei mercati.

Sulla componente obbligazionaria, ad aprile e maggio è proseguito l'incremento dell'esposizione al debito societario, prevalentemente Investment Grade, concentrando gli investimenti sull'Europa e, in misura più contenuta, sugli Usa. Il gestore ha evidenziato una preferenza per il debito governativo italiano, leggermente rafforzata a giugno.

Sulla componente azionaria verso fine maggio è stato aumentato il peso dell'Europa. Per quanto concerne l'aspetto settoriale, il gestore ha effettuato una rotazione dai difensivi ai ciclici, privilegiando società con alta qualità dei fondamentali.

La gestione ha evidenziato una performance assoluta positiva nel terzo trimestre, in linea a quella del benchmark, sostenuta sia dalla componente obbligazionaria che dalla componente azionaria.

In termini relativi, premiante la sovraesposizione ai titoli di Stato periferici europei, in particolare italiani. Sul segmento azionario, negativo il contributo delle scelte di allocazione settoriale e la selezione titoli. Sull'azionario, l'esposizione è stata mantenuta in media su livelli prossimi al benchmark, con un'allocazione settoriale a favore di titoli ciclici.

Nel quarto trimestre il portafoglio è stato caratterizzato da una posizione in media di sovrappeso sull'azionario. L'esposizione all'asset class è stata incrementata a partire da ottobre, con incremento su livelli superiori al benchmark, inserendo una esposizione all'Australia. Sul segmento europeo, è stata incrementata infine l'esposizione ai titoli spagnoli, che beneficiano dell'atteso recupero dell'America Latina.

Il portafoglio globale risulta allocato prevalentemente all'Europa sia per quanto riguarda la componente obbligazionaria che quella azionaria.

La componente obbligazionaria alla fine del 2020 si compone prevalentemente di emissioni italiane (56% del portafoglio obbligazionario) e tedesche (10.9% del portafoglio obbligazionario) con una sovraesposizione della componente italiana di circa il 38% verso il benchmark.

La componente azionaria ha avuto una esposizione prevalentemente europea con una prevalenza, alla fine del 2020, verso emittenti del Regno Unito (24.8% del portafoglio azionario e in sovrappeso di circa il 5%) e della Francia (21% del portafoglio azionario e in sovrappeso di circa il 3%), mentre l'esposizione a emittenti italiani è di circa il 9.1%, in sovrappeso rispetto il benchmark di riferimento del 5.6%.

Rendimenti assicurativi

Il rendimento delle polizze, dato dalla media dei rendimenti dei Fondi GESAV (Generali) e FONDICOLL (Fonditaria) è risultato quest'anno del 3,11% (prec. 3,32%) che ha consentito di rivalutare le prestazioni pensionistiche in corso - calcolate al tasso tecnico del 2,50% - dello 0,30% (prec. 0,51%), cioè 2,81% meno 2,5% (tasso tecnico), diviso 1,025. I capitali maturati fino al 31/12/2018 sono stati rivalutati del 2,78% (prec. 3,02%). A seguito della modifica delle condizioni contrattuali intervenuta a far data dal 1/01/2019, i contributi versati a partire da tale data sono stati rivalutati nel 2020 dell' 1,92%.

Le modifiche statutarie di competenza del Consiglio

L'Autorità di Vigilanza, con comunicazione del 1° aprile 2020, ha richiesto di riformulare la disposizione di cui all'art. 11 com. 5 dello Statuto, così come approvata dall'Assemblea Straordinaria tenutasi il 24 ottobre 2019, stabilendo in quattro, anziché in cinque, il numero dei mandati consecutivi esperibili da componenti del Collegio Sindacale.

Pertanto il Consiglio - competente ai sensi del combinato disposto degli artt. 9, com. 3 e 23, com. 2 dello Statuto, trattandosi di modifica resasi necessaria per effetto di disposizione della Covip - nella seduta del 29 aprile 2020 ha deliberato l'approvazione della novella statutaria.

PRESTAZIONI SANITARIE

al 31.12.2020

al 31.12.2019

ISCRITTI ATTIVI / ESODATI	2	2
ISCRITTI PENSIONATI	44*	45*
BENEFICIARI **	8***	8***

(*) non tiene conto di due differiti che godranno della prestazione sanitaria al momento del pensionamento.

(**) coniugi e/o figli superstiti titolari di pensione di reversibilità.

(***) il dato non tiene conto di un figlio invalido, che avrebbe accesso alla polizza in assenza del titolare.

Si riportano di seguito:

- lo Stato patrimoniale e il Conto economico al 31.12.2020 con i dati posti a confronto con il 31.12.2019, redatti secondo gli schemi previsti dalla COVIP, riguardanti i fondi di nuova costituzione, ancorché tali norme non risultino vincolanti per il Fondo, in quanto appartenente alla categoria dei fondi preesistenti;
- il bilancio preventivo 2021;
- il bilancio tecnico della gestione delle prestazioni sanitarie.