

**Fondo Pensioni per il personale  
della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.**

**Comunicazione preliminare  
per l'anno 2020**

La presente comunicazione non sostituisce il “Prospetto delle prestazioni pensionistiche in fase di accumulo” previsto dalla Istruzioni COVIP del 22 dicembre 2020.

Viene trasmessa ai soggetti che risultano iscritti al Fondo al 31 dicembre 2020.

## Andamento Mercati 2020

Il 2020 rimarrà nella storia come l'anno della prima grande pandemia nell'era della globalizzazione. Il Covid-19 ha cambiato per sempre alcuni aspetti della nostra vita e i suoi effetti hanno segnato in maniera forte anche i mercati. Dopo un 2019 in cui si è verificata una salita sincronizzata da parte di tutte le asset class, il 2020 è iniziato con una certa positività favorita dalla ripresa del ciclo economico e da un diminuire delle tensioni tra Stati Uniti e Cina. Positività presto spenta e trasformata in panico dal virus proveniente dalla Cina. L'avvento del virus ha colto di sorpresa i mercati mandandoli in tilt. Non a caso il 2020 ha visto registrarsi le tre maggiori cadute di sempre dell'indice statunitense S&P 500, culminate lunedì 16 marzo. In questa data l'indice ha perso il 12% della sua capitalizzazione in una singola seduta. Dopo il crollo di febbraio e marzo, tuttavia, le azioni globali non solo hanno recuperato ma hanno chiuso l'anno con un guadagno medio superiore al 10%. Questo rally è stato favorito dagli stimoli fiscali e monetari senza precedenti attuati nella stragrande maggioranza dei paesi del mondo, e farà etichettare il 2020 appena concluso come l'anno dei movimenti estremi.

I temi principali che hanno caratterizzato il 2020 sono:

- Le notizie sul numero dei contagi giornalieri da Covid-19 e sullo sviluppo dei vaccini. Da fine febbraio i principali mercati si sono mossi, spesso in maniera forte, in seguito notizie legate all'incremento dei contagi da Covid-19 e dalle conseguenti misure restrittive. Ciò ha causato un aumento della volatilità. In seguito al secondo grande calo dei listini mondiali nell'ultima settimana di ottobre il focus si è spostato sulle notizie riguardanti lo sviluppo dei vaccini al virus e alle campagne di vaccinazione.
- Le politiche monetarie ultra espansive da parte delle banche centrali. La crisi innescata dalla pandemia ha portato le banche centrali a stimolare le economie con politiche monetarie senza precedenti. Senz'altro è emblematico il caso della Fed che ha dichiarato l'intenzione di tenere i tassi a zero per "gli anni a venire" almeno fino a quando l'inflazione sarà stabilmente intorno al 2%. Per raggiungere questo obiettivo sono state implementate anche significative misure non-standard come l'acquisto diretto di asset nel mercato del credito.
- La dimostrazione di forza del settore tecnologico. Il +46.3% registrato dall'indice Nasdaq Composite è l'emblema della resilienza dimostrata dal settore della tecnologia nei confronti della crisi causata dal Covid-19. Questi titoli non solo si sono difesi bene dallo shock iniziale, ma hanno saputo trarre vantaggio dalla cosiddetta "stay-at-home" economy, incrementando in molti casi EPS con un aumento double-digit.
- Rivoluzione verde. Il Recovery Plan promosso dall'Unione Europe per uscire dalla crisi ha tra i pilastri portanti un massiccio piano di investimenti volti a ridurre l'impatto delle attività economiche su emissioni di CO2 e ambiente. La recente vittoria alle elezioni USA dei democratici guidati da Biden, anche loro sensibili alla "Green Economy", ha premiato le azioni dei titoli legati a queste tematiche.

Un contesto che vede i governi e le banche centrali stimolare l'economia in maniera massiccia ha portato la quasi totalità dei titoli governativi IG a offrire rendimenti negativi, per lo meno in termini reali. Come si vede dal grafico l'obbligazionario ha registrato performance positive grazie ai tassi a zero e agli acquisti delle banche centrali. Per quanto riguarda l'azionario, la politica della Fed ha supportato i multipli, ora ben al di sopra della media storica ma ancora attrattivi in termini di risk premium rispetto ai bond.

Più nello specifico (performance total return al 31/12/2020 in valuta locale):

- **Azionario:** come nel 2019 è il mercato americano il migliore da inizio anno (+20.7%), mentre sono i paesi emergenti a segnare il secondo migliore rendimento (+19,1%). Tra i positivi troviamo in ordine anche Giappone (+8.8%), Canada (+3.5%) e Svizzera (+1.9%). Australia e EMU, nonostante il forte rally dell'ultimo trimestre rimangono indietro di un punto percentuale rispetto al 2019 a causa delle maggiori restrizioni contro il Covid-19 messe in atto dai governi locali e al forte peso dei settori ciclici all'interno dei loro indici. Infine il Regno Unito registra la performance peggiore (-13.2%), penalizzato dalle incertezze riguardanti l'uscita dall'Unione.
- **Bond Governativi:** i forti cambi di rotta della Fed e della Bank of England hanno favorito il rally dei bond statunitensi (+8.2%) e inglesi (+8.8%). Il massiccio acquisto di titoli da parte della BCE con il programma PEPP ha beneficiato l'obbligazionario EMU (+4.9%). All'interno dell'area euro sventa l'Italia (+8.0%), a cui ha giovato l'intervento della BCE nel tener sotto controllo e far calare lo spread. Positivi anche gli emergenti in valuta forte (+6.9%) spinti dal solido scenario tecnico (liquidità), dagli spread interessanti, dalla ripresa economica e dalle aspettative per una politica estera meno conflittuale da parte della nuova amministrazione USA.
- **Bond Corporate:** le obbligazioni societarie hanno beneficiato sia della discesa dei tassi che del graduale restringimento degli spread in seguito allo shock di marzo. Anche in questo caso i titoli in dollari hanno sovraperformato quelli in euro sia sulla parte IG che su quella HY.
- **Commodities e Oro:** la performance delle commodities cicliche come il petrolio (-20.5%) ha sofferto pesantemente la recessione causata dal Covid-19 e dallo "stay-at-home". Tra le materie prime che hanno fatto meglio invece troviamo l'oro (+25.1%), che viene considerato un bene di rifugio ed ha beneficiato dei timori riguardanti la pandemia e dal rischio di una forte inflazione negli anni a venire in seguito alle politiche ultra accomodanti delle banche centrali.
- **Valute:** nel 2020 abbiamo assistito ad un indebolimento generale del dollaro, in particolare contro il franco svizzero (-8.4%), l'euro (-8.2%), lo yen (-4.2%) e la sterlina (-3%). Il dollaro ha visto interrompersi il percorso di apprezzamento iniziato nel 2015 e ha continuato a deprezzarsi per effetto della risposta della Fed alla crisi economica, che ha portato i tassi a scendere verso i livelli delle altre maggiori economie.

## Fondo Pensione Aziendale – Sezione B

### Patrimonio

Al 31/12/2020 l'importo complessivo gestito dal Fondo Pensioni – sezione B ammonta a 172.241.897,21 euro, in aumento di 8.130.779,99 euro rispetto a fine anno 2019.

### Numero Iscritti

Il Fondo Pensioni Aziendale - sezione B al 31/12/2020 conta 1.473 iscritti, così ripartiti:

linea garantita:	46% degli iscritti
linea bilanciata prudente:	20% degli iscritti
linea bilanciata aggressiva:	20% degli iscritti
linea azionaria:	14% degli iscritti

### Commissione di Gestione e Commissione di Sorveglianza

La Commissione di Gestione è composta da Armin Weissenegger, Emmerich Gufler e Massimiliano Gallesi (tutti e tre nominati dall'azienda), Giacomo Bertorelle, David O'Connor e Carlo Mollica (tutti e tre eletti dagli iscritti). David O'Connor e Massimiliano Gallesi sono stati nominati dalla stessa Commissione Presidente e Vicario rispettivamente.

Della Commissione di Sorveglianza fanno attualmente parte Karl Reinstadler, Hannes Chizzali, Mario Cappelletti (tutti e tre nominati dall'azienda), Andrea Innocenti, Andreas Lutzenberger e Markus Raffener (tutti e tre eletti dagli iscritti). Andreas Lutzenberger e Karl Reinstadler sono stati nominati dalla stessa Commissione Presidente e Vicario rispettivamente.

Il mandato di entrambe le Commissioni scade a marzo 2021.

### Sviluppi ed interventi

In vista della scadenza del mandato dell'attuale gestore (Credit Suisse (Italy)) delle Linee 2, 3 e 4 è stato deliberato e pubblicato il 9 luglio scorso un bando per la selezione di un nuovo gestore finanziario.

La Commissione di Gestione ha ritenuto opportuno rivedere la strategia finanziaria del Fondo prima dell'affidamento di un nuovo mandato. Una revisione è stata ritenuta necessaria a causa del marcato calo sistemico dei rendimenti dei titoli di stato della zona euro e della volatilità elevata della componente titoli di stato italiani che rappresenta la parte preponderante dell'esposizione obbligazionaria strategica delle Linee. In più, la Commissione ha espresso chiaramente la volontà di considerare fattori ESG nella gestione finanziaria al fine di prestare particolare attenzione agli aspetti connessi alla sostenibilità nella selezione degli emittenti in cui investire, al fine di creare valore per i propri aderenti e per la società nel suo complesso.

L'organo di Amministrazione del Fondo, ovvero, il CdA della Banca, ha deliberato su proposta della Commissione di Gestione la seguente nuova struttura delle Linee che verrà implementata in occasione dell'affidamento delle risorse al nuovo gestore finanziario previsto entro la fine del primo semestre 2021.

	Linea 2 Bilanciata Prudente		Linea 3 Bilanciata Aggressiva		Linea 4 Azionaria	
	attuale	modificata	attuale	modificata	attuale	modificata
MSCI World Euro Hedged	19,00%	17,00%	38,00%	33,00%	66,50%	62,00%
MSCI EM (Emerging Markets)	1,00%	3,00%	2,00%	7,00%	3,50%	8,00%
EMU Corporate Bond	0%	23,00%	0%	17,00%	0%	7,50%
Global Corporate Bond	0%	17,00%	0%	12,00%	0%	5,00%
Italy EMU (1-3 Y)	40,00%	0%	30,00%	0%	15,00%	0%
Govies EMU All Mat.	40,00%	35,00%	30,00%	25,00%	15,00%	10,50%
Govies EMBI Euro Hedged	0%	5,00%	0%	6,00%	0%	7,00%
	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Nel corso del 2020 la **COVIP ha effettuato una serie di ulteriori pubbliche consultazioni**, finalizzate alla successiva emanazione dei provvedimenti di propria competenza in attuazione delle disposizioni recate dal Decreto legislativo n. 147/2018, che ha recepito la Direttiva UE 2016/2341 (IORP II).

In seguito alle consultazioni la Covip ha emanato delle Direttive a fine luglio che riguardavano principalmente il sistema di governo e le funzioni fondamentali di revisione interna e gestione del rischio dei fondi. Poi, a fine dicembre scorso, la COVIP ha adottato i seguenti provvedimenti:

- Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza
- Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari.

Il Fondo si è attivato per rispettare gli obblighi derivanti da queste nuove regole ed istruzioni.

In ottobre è stato pubblicato la **prima Nota Informativa del Fondo** su intranet e internet.

È un documento che contiene al suo interno tutte le informazioni necessarie per conoscere le caratteristiche del Fondo stesso.

È composta di 4 Sezioni:

- I - Informazioni chiave per l'aderente – Scheda sintetica
- II - Caratteristiche della forma pensionistica complementare
- III - Informazioni sull'andamento della gestione
- IV - Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica complementare

In ottica di adempimento alla Direttiva (UE) 2016/2341, IORP II, che prevede nuovi obblighi in materia di trasparenza, OneWelf, partner per la gestione amministrativa del Fondo, provvede a rendere accessibile, entro la fine del primo trimestre 2021, l'applicativo **MyWelf**

MyWelf consentirà agli aderenti di consultare la propria posizione pensionistica tramite l'accesso ad un'area riservata e di predisporre un cambio di Linea d'investimento.

In una fase successiva è prevista la possibilità per gli aderenti di avvalersi di MyWelf per impartire altre disposizioni – richieste anticipazioni per esempio.

### Ulteriori informazioni

Sulla sezione intranet [Servizi/Personale/Fondo Pensione](#) e su [MyWelf](#) sono reperibili, tra l'altro, le seguenti ulteriori informazioni:

- Regolamento del Fondo Pensioni
- Regolamento Rita

- Documento sulla politica di investimento
- Comunicazioni periodiche agli aderenti
- Relazione semestrale 2020
- Nota "La Tua pensione complementare"
- Nota "Le anticipazioni"
- Nota "La Tua rendita (integrativa)"
- Nota "Cambio linea d'investimento"
- Moduli a disposizione degli iscritti
- Reports mensili
- Bilanci
- Documento sul Regime Fiscale
- Nota Informativa

Gran parte dei documenti sopra elencati sono pubblicati inoltre sul sito internet pubblico della Banca sotto Contatti/Lavora Con Noi/Fondo Pensioni

### Recapiti utili

Fondo Pensioni per il personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.

Via Cassa di Risparmio, 12

39100 Bolzano

Tel.: +39 0471 231262

Fax: +39 0471 231303

e-mail: [505.Welfare.Previdenza.Complementare@sparkasse.it](mailto:505.Welfare.Previdenza.Complementare@sparkasse.it)

e-mail: [FondopensionePensionsfonds@sparkasse.it](mailto:FondopensionePensionsfonds@sparkasse.it)

## Andamento della gestione

La linea 1 ha chiuso l'anno 2020 con un rendimento positivo, superiore al minimo garantito del 2,5% lordo, grazie all'andamento dei titoli di stato italiani di medio lungo scadenza in particolare. Il risultato della linea è stato quindi superiore alla rivalutazione netta del TFR (+1,246%). Il patrimonio della Linea 1 è gestito tramite un contratto di capitalizzazione assicurativo agganciato alla gestione separata "Primariv" gestita da Eurovita Assicurazioni S.p.A.

Le linee miste 2, 3 e 4, il cui capitale è gestito da Credit Suisse (Italy) S.p.A., nel 2020 hanno generato rendimenti positivi superiori sia alla rivalutazione del TFR che all'inflazione. A marzo l'indice azionario globale MSCI World hedged in euro, l'indice azionario di riferimento per la parte preponderante dell'esposizione azionaria delle linee 2,3 e 4 ha perso il 12,86% (i rendimenti degli indici sono espressi al lordo della fiscalità). Nei mesi successivi che sono stati caratterizzati da un elevato grado di volatilità questo indice ha recuperato tutta la perdita del primo trimestre pari al 20,38% ed ha guadagnato ulteriormente per chiudere l'anno con un + 11,86%.

Il sovrappeso in obbligazioni societarie prediletto dal gestore finanziario ha subito una flessione del 6,6% a marzo prima di recuperare nel corso dell'anno e chiudere con un +1,89%.

La componente obbligazionaria governativa ha dimostrato resilienza – particolarmente l'aggregato di governativi zona euro che a marzo ha chiuso con lo 0,21% poi ha guadagnato chiudendo l'anno con un +5,15%. I titoli governativi italiani a breve scadenza hanno dimostrato un andamento meno brillante con un calo invece a marzo dello -0,74%, chiudendo l'anno a +1,07%.

Rispetto al proprio indice di riferimento, le linee 2, 3 e 4 hanno registrato rendimenti netti leggermente inferiori agli indici di riferimento netti.

Nella tabella che segue è riportata una visione riassuntiva con il rendimento annuale di tutte e quattro le linee di investimento, nonché quello cumulato dalla partenza del modello, confrontati con il rendimento cumulato netto del TFR nello stesso periodo.

	<b>Rendimento 2020</b>	Rendimento medio composto a 3 anni (2018-2020)	Rendimento medio composto a 5 anni (2016-2020)	Rendimento medio composto a 10 anni (2011-2020)	<b>Rendimento cumulato da partenza (01.07.2001)</b>	Rendimento medio annuo da partenza (01.07.2001)
<b>Linea 1</b>	<b>2,74%</b>	2,66%	2,53%	2,77%	83,13%	3,15%
<b>Linea 2</b>	<b>4,51%</b>	3,03%	2,61%	3,50%	86,13%	3,24%
<b>Linea 3</b>	<b>5,91%</b>	3,90%	3,59%	4,44%	88,17%	3,30%
<b>Linea 4</b>	<b>7,61%</b>	4,89%	4,77%	5,69%	95,67%	3,50%
<b>Rivalutazione TFR netto</b>	<b>1,25%</b>	1,53%	1,57%	1,85%	54,22%	2,25%

I dati di rendimento indicano il rendimento realizzato dalle linee nel corso degli anni al netto della tassazione e degli oneri sostenuti. Questo rendimento differisce da quello della posizione individuale che risente degli eventuali costi diretti e del momento in cui le entrate e le uscite si sono realizzate.

**AVVERTENZE:**

*I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri.*

Sulle linee di investimento gravano i seguenti costi:

	Tipologia di costo	Quantificazione del costo
Linea 1	Minimo trattenuto	0,55 % *
Linea 2	Commissione di gestione fissa annua	0,20 %
Linea 3	Commissione di gestione fissa annua	0,25 %
Linea 4	Commissione di gestione fissa annua	0,30 %

\* il rendimento minimo garantito pari al 2,5% non viene inficiato dal "minimo trattenuto" sul rendimento della gestione separata associata alla polizza assicurativa.

Sulla linea 2, 3 e 4 possono inoltre gravare eventuali costi di commissione di extra rendimento per la performance raggiunta

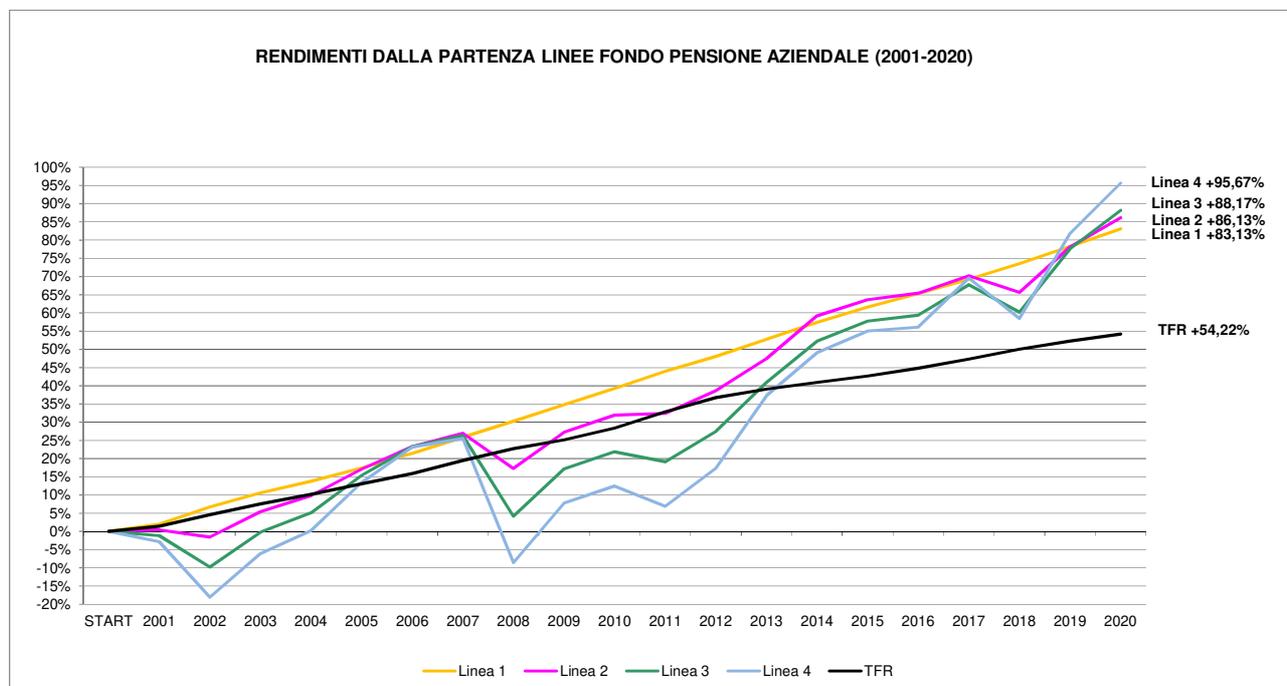
Il dato sopra esprime l'incidenza dei costi effettivamente sostenuti nell'anno per la gestione finanziaria e amministrativa (ad eccezione degli oneri connessi alla negoziazione dei titoli e di quelli fiscali) sul patrimonio della linea.

Non sono state prelevate commissioni di extra-rendimento per la performance raggiunta nel 2020.

**AVVERTENZE:**

*Il dato di quantificazione dei costi esprime un dato medio della linea che, in genere, non coincide con il costo sostenuto dal singolo aderente.*

Dal seguente grafico si evince chiaramente che tutte e quattro le linee di investimento del Fondo Pensioni – Sezione B per l'intero periodo di osservazione hanno conseguito un rendimento nettamente superiore alla rivalutazione del TFR.



**AVVERTENZE:**

*E' importante che l'aderente verifichi periodicamente che le caratteristiche della linea di investimento a cui è iscritto corrispondano alle proprie esigenze previdenziali. In tale verifica egli deve tenere conto dell'età, del reddito, della situazione lavorativa, degli obiettivi previdenziali, della possibilità di oscillazioni di valore della posizione individuale e della capacità di risparmio personale.*

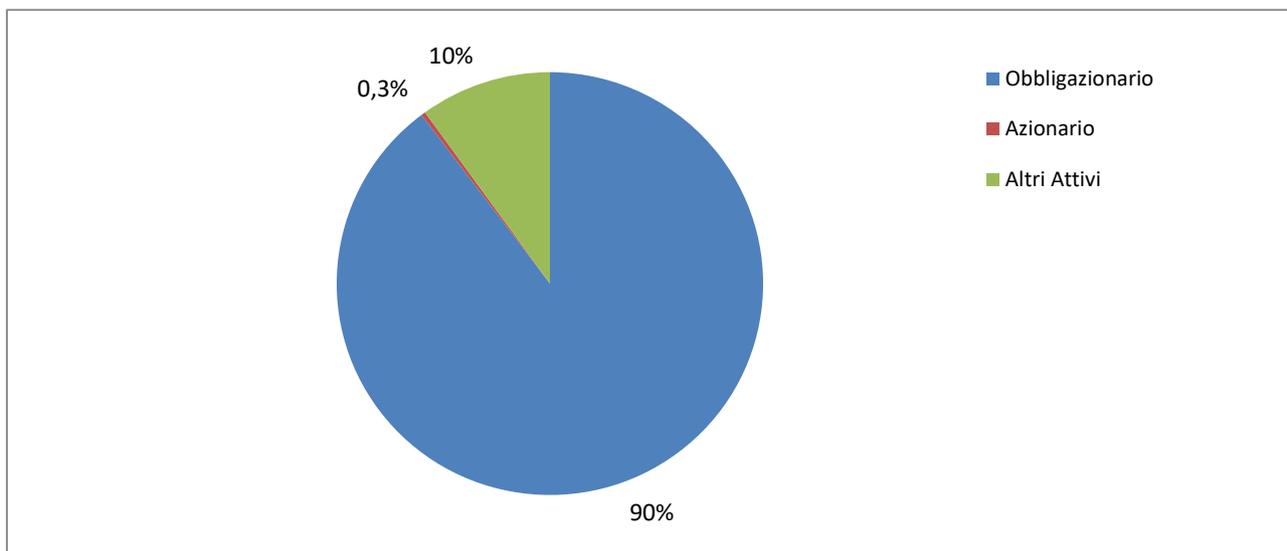
*Qualora si ritengano le caratteristiche della linea di investimento prescelta non più adeguate alle proprie esigenze, è possibile cambiare linea di investimento. Maggiori informazioni sono reperibili nella Sezione 4 della Parte Seconda della presente comunicazione nonché nella "Guida al cambio linea d'investimento (pubblicato nel sito Intranet Tutti i contenuti/Personale/Fondo Pensione/Varie oppure sulla nuova sezione dedicato al Fondo sul sito Internet Pubblico della banca: <https://www.sparkasse.it/lavora-con-noi/>*

*E' possibile acquisire le ulteriori informazioni riguardanti la gestione delle linee di investimento consultando il "Documento sulla politica di investimento", reperibile sul sito Intranet / Internet. In alternativa potrà essere inviato tramite posta all'aderente che ne faccia richiesta al Gestione del Personale e Relazioni Industriali/Ufficio Welfare e Previdenza Complementare.*

**Linea 1 - Assicurativa**

**Totale patrimonio netto al 31/12/2020: euro 93.504.751,33**  
**Totale numero iscritti al 31/12/2020: 683 (montante medio 136.903,00 euro)**

Al 31/12/2020 il capitale della linea 1 risulta investito come illustrato nel seguente grafico.



Come menzionato sopra, la Linea 1 è gestita tramite un contratto di capitalizzazione assicurativo agganciato ad una gestione separata gestita da Eurovita Assicurazioni S.p.A.. I risultati della linea di investimento non vengono confrontati con un indice di riferimento. Nella tabella sottostante si riportano i rendimenti medi annui conseguiti, confrontati con la rivalutazione del TFR.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- i dati di rendimento non tengono conto degli eventuali costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento della linea risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso e degli oneri fiscali;
- i tassi di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti.

Rendimento	2020	Rendimento medio composto 3 anni (2018-2020)	Rendimento medio composto 5 anni (2016-2020)	Rendimento medio composto 10 anni (2011-2020)
Linea 1	2,74%	2,66%	2,53%	2,77%
Benchmark	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TFR netto	1,25%	1,53%	1,57%	1,85%

Anche nel 2020 il rendimento netto è stato decisamente superiore alla rivalutazione netta prevista per il TFR. La Linea 1 è quella che presenta il maggior numero di iscritti.

## Fondo Pensioni Cassa di Risparmio di Bolzano

Comunicazione preliminare per l'anno 2020

Nella gestione delle risorse non sono stati presi in considerazione espressamente aspetti sociali, etici ed ambientali. Non è stato esercitato il diritto di voto.

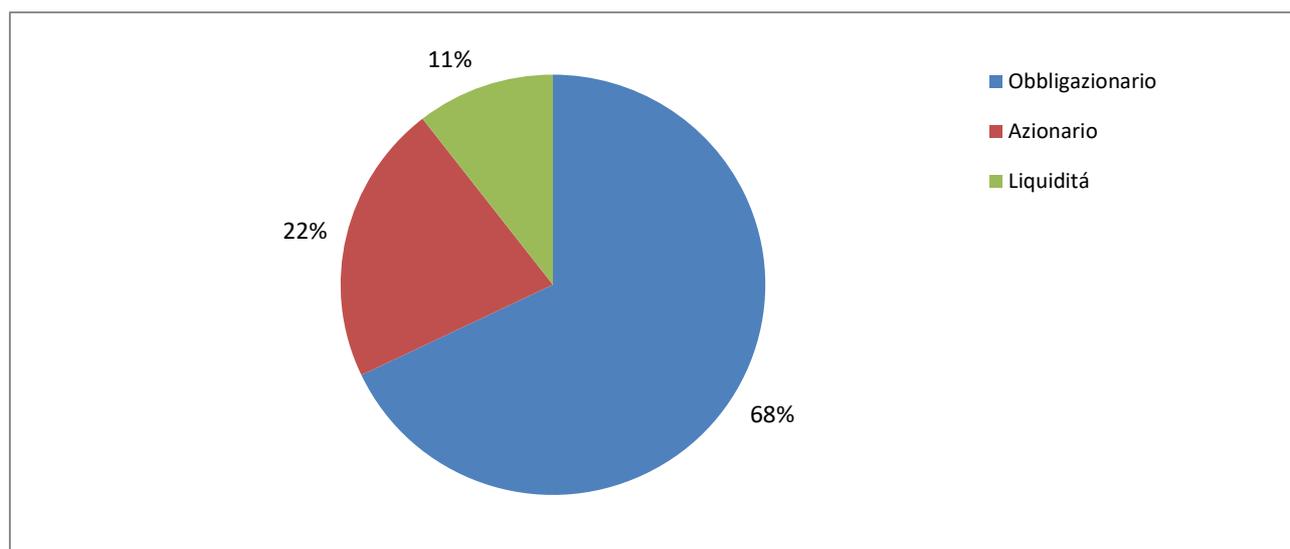
**AVVERTENZE:** *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri.*

**Linea 2 - Bilanciata Prudente**

**Totale patrimonio netto al 31/12/2020:** euro 29.598.809,15  
**Totale numero iscritti al 31/12/2020:** 295 (montante medio euro 100.334,95)

Al 31/12/2020 il capitale della linea 2 risulta investito come illustrato nel seguente grafico.

**Linea 2 - Bilanciata Prudente**



<b>Benchmark Linea 2</b>	
JPM GBI EMU Investment Grade	40%
JPM GBI Italy 1-3 years TR	40%
MSCI World daily TR Net hedged	19%
MSCI Emerging Markets TR Net in USD	1%

Come menzionato sopra, la Linea 2 è gestita da Credit Suisse (Italy) S.p.A. che negli ultimi anni di gestione ha raggiunto i rendimenti di cui nella tabella sotto, confrontati con il rispettivo *benchmark* di riferimento.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- i dati di rendimento non tengono conto degli eventuali costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento della linea risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- il *benchmark* e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti.

Rendimento	2020	Rendimento medio composto 3 anni (2018-2020)	Rendimento medio composto 5 anni (2016-2020)	Rendimento medio composto 10 anni (2011-2020)
Linea 2	4,51%	3,03%	2,61%	3,50%
Benchmark*	4,68%	3,50%	3,23%	n.d.
TFR netto	1,25%	1,53%	1,57%	1,85%

(\*) Il benchmark sintetizza l'andamento dei mercati finanziari in cui investe il fondo e consente di operare un confronto rispetto all'investimento effettuato

Nel primo trimestre del 2020 la Linea 2 ha subito un calo del 5,5% (lordo) che poi nei mesi successivi ha potuto recuperare interamente grazie al forte rialzo, benché erratico sia della parte obbligazionaria governativa preponderante che della parte minore azionaria. La crisi innescata dalla pandemia ha portato le banche centrali a stimolare le economie con politiche monetarie senza precedenti. Il massiccio acquisto di titoli da parte della BCE con il programma PEPP ha beneficiato l'obbligazionario EMU. La posizione tattica costruita in titoli corporate ha prodotto un rendimento positivo ma minore rispetto a quanto ottenuto dalla parte investito nelle obbligazioni governative a medio lungo termine. Tale posizione tattica è stata generata in modo particolare a scapito di esposizioni sui titoli di stato italiani e spagnoli.

È risultata vantaggiosa la concentrazione dell'allocazione strategica azionaria in titoli statunitensi considerando il loro andamento nettamente superiore a quello dei titoli azionari europei.

Entrambe la duration e la deviazione standard del portafoglio sono state mediamente più elevata di quella del benchmark di riferimento a causa principalmente dell'esposizione su titoli corporate obbligazionari e del sovrappeso su titoli tecnologici

Nella gestione delle risorse non sono stati presi in considerazione espressamente aspetti sociali, etici ed ambientali. Non è stato esercitato il diritto di voto.

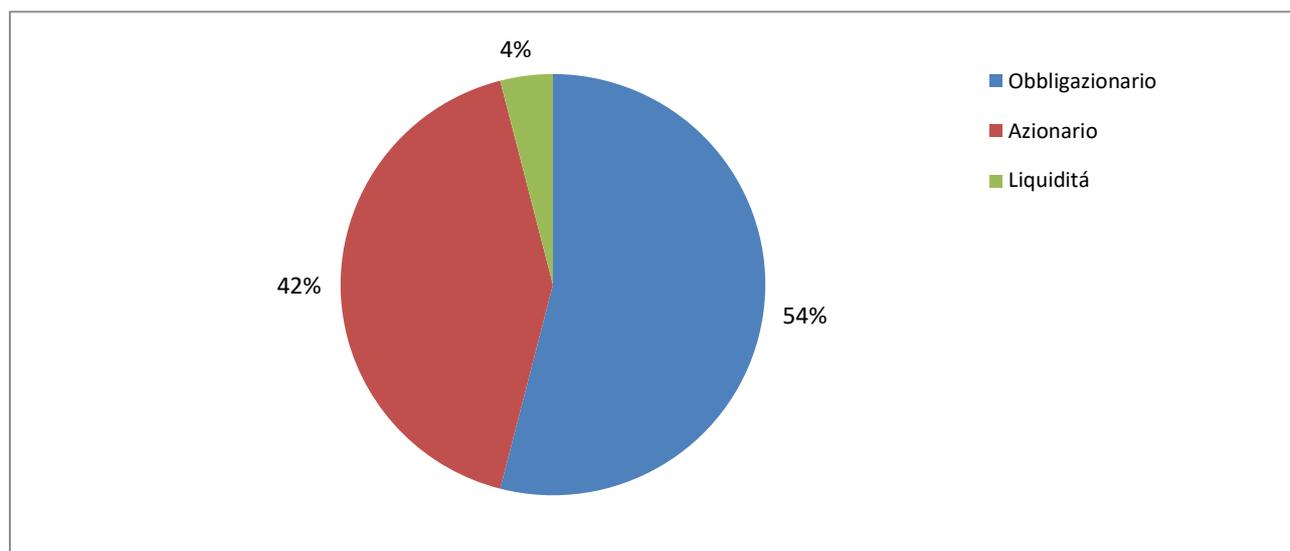
**AVVERTENZE:** I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri.

**Linea 3 - Bilanciata Aggressiva**

**Totale patrimonio netto al 31/12/2020:** euro 29.648.756,37  
**Totale numero iscritti al 31/12/2020:** 294 (montante medio euro 100.846,11)

Al 31/12/2020 il capitale della Linea 3 risulta investito come illustrato nel seguente grafico

**Linea 3 - Bilanciata Aggressiva**



<b>Benchmark Linea 3</b>	
JPM GBI EMU Investment Grade	30%
JPM GBI Italy 1-3 Years TR	30%
MSCI World Daily TR Net Hedged	38%
MSCI Emerging Markets TR Net in USD	2%

Come menzionato sopra, la Linea 3 è gestita da Credit Suisse (Italy) S.p.A. che negli ultimi anni di gestione ha raggiunto i rendimenti di cui nella tabella sotto, confrontati con il rispettivo *benchmark* di riferimento.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- i dati di rendimento non tengono conto degli eventuali costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento della linea risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- il *benchmark* e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti.

Rendimento	2020	Rendimento medio composto 3 anni (2018-2020)	Rendimento medio composto 5 anni (2016-2020)	Rendimento medio composto 10 anni (2011-2020)
Linea 3	5,91%	3,90%	3,59%	4,44%
Benchmark*	6,34%	4,47%	4,56%	n.d.
TFR netto	1,25%	1,53%	1,57%	1,85%

(\*) Il benchmark sintetizza l'andamento dei mercati finanziari in cui investe il fondo e consente di operare un confronto rispetto all'investimento effettuato

Nel primo trimestre del 2020 la Linea 3 ha subito un calo del 9,9% (lordo) che poi nei mesi successivi ha potuto recuperare interamente grazie al forte rialzo, benché erratico della parte obbligazionaria governativa ed in modo particolare della parte azionaria.

Come per la Linea 2 la posizione tattica in titoli obbligazionari corporate ha prodotto un rendimento positivo ma comunque minore rispetto a quanto ottenuto dalla parte investito nelle obbligazioni governative a medio lungo termine.

L'allocazione strategica azionaria in titoli statunitensi è stata determinante per la ripresa della Linea 3 nella seconda metà dell'anno.

Sia il livello di duration obbligazionaria che la volatilità misurata dalla deviazione standard della linea erano mediamente leggermente superiori a quanto espresso dall'indice a causa principalmente dell'esposizione su titoli corporate obbligazionari e del sovrappeso su titoli azionari.

Nella gestione delle risorse non sono stati presi in considerazione espressamente aspetti sociali, etici ed ambientali. Non è stato esercitato il diritto di voto.

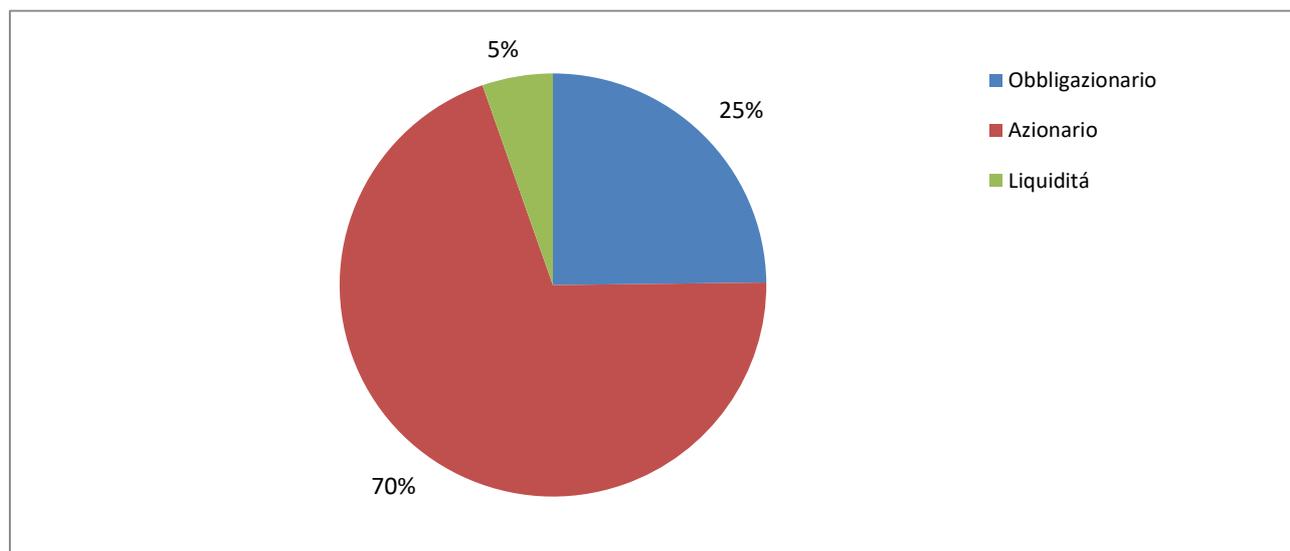
**AVVERTENZE:** I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri.

**Linea 4 - Azionaria**

**Totale patrimonio netto al 31/12/2020: euro 19.489.580,35**  
**Totale numero iscritti al 31/12/2020: 201 (montante medio Euro 96.963,09)**

Al 31.12.2020 Il capitale della Linea 4 risulta investito come illustrato nella seguente grafica

**Linea 4 – Azionaria**



<b>Benchmark Linea 4</b>	
<b>JPM GBI EMU Investment Grade</b>	<b>15%</b>
<b>JPM GBI Italy 1-3 Years TR</b>	<b>15%</b>
<b>MSCI World Daily TR Net Hedged</b>	<b>66,5%</b>
<b>MSCI Emerging Markets TR Net in USD</b>	<b>3,5%</b>

Come menzionato sopra, la Linea 4 è gestita da Credit Suisse (Italy) S.p.A. che negli ultimi anni di gestione ha raggiunto i rendimenti di cui nella tabella sotto, confrontati con il rispettivo *benchmark* di riferimento.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- i dati di rendimento non tengono conto degli eventuali costi gravanti direttamente sull'aderente;
- il rendimento della linea risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- il *benchmark* e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti.

Rendimento	2020	Rendimento medio composto 3 anni (2018-2020)	Rendimento medio composto 5 anni (2016-2020)	Rendimento medio composto 10 anni (2011-2020)
Linea 4	7,61%	4,89%	4,77%	5,69%
Benchmark*	8,24%	5,67%	6,36%	n.d.
TFR netto	1,25%	1,53%	1,57%	1,85%

(\*) Il benchmark sintetizza l'andamento dei mercati finanziari in cui investe il fondo e consente di operare un confronto rispetto all'investimento effettuato

Nel 2020 la Linea 4 ha registrato il guadagno maggiore delle quattro linee grazie alla più elevata esposizione azionaria. Dopo un 2019 in cui si è verificata una salita sincronizzata da parte di tutte le asset class, il 2020 è iniziato con una certa positività favorita dalla ripresa del ciclo economico e da un diminuire delle tensioni tra Stati Uniti e Cina. Positività presto spenta e trasformata in panico dal virus proveniente dalla Cina. Il 2020 ha visto registrarsi le tre maggiori cadute di sempre dell'indice S&P 500 americano al quale la Linea 4 è maggiormente esposto. Lunedì 16 marzo l'indice ha perso il 12% della sua capitalizzazione in una singola seduta. Dopo il crollo di febbraio e marzo, tuttavia, le azioni globali non solo hanno recuperato ma hanno chiuso l'anno con un guadagno medio superiore al 10%. Questo rally è stato favorito dagli stimoli fiscali e monetari senza precedenti attuati nella stragrande maggioranza dei paesi del mondo. Apple Inc, Amazon.com Inc e Microsoft Corp. sono i titoli che hanno contribuito maggiormente alla ripresa della Linea.

In termini relativi, la leggera differenza in negativo tra il rendimento conseguito dalla Linea 4 ed il proprio indice di riferimento è da attribuire principalmente ad un'esposizione in titoli corporate ed in liquidità.

La duration complessiva del portafoglio obbligazionario e la deviazione standard (misura di volatilità complessiva) sono state leggermente più alte rispetto a quella del benchmark.

Nella gestione delle risorse non sono stati presi in considerazione espressamente aspetti sociali, etici ed ambientali. Non è stato esercitato il diritto di voto.

**AVVERTENZE:** I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri.

## Sezione 4 – Informazioni integrative

### **Prossima finestra per il cambio comparto**

Come noto, nei mesi di marzo e settembre è possibile cambiare la linea di investimento, dopo almeno 12 mesi di permanenza in una delle linee del Fondo.

La richiesta potrà essere fatta - dal 17 al 25 marzo 2021 compreso - in via telematica sul nuovo portale MyWelf; seguono relative istruzioni operative come da lettera circolare che sarà pubblicata a breve e come da mail che sarà inviata a tutti gli iscritti.

A tutti coloro che stanno valutando un cambio della linea d'investimento si consiglia vivamente un'attenta lettura della nota "cambio comparto", anche questa disponibile su **Intranet** alla rubrica [Servizi/Personale/Fondo Pensioni/Varie/nota cambio linea d'investimento](#).

Bolzano, 10 marzo 2021

La Commissione di Gestione  
del Fondo Pensioni per il Personale  
della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.