



Milano, 30 ottobre 2022

A tutti gli Aderenti al
*Fondo Pensione per i Dipendenti del
Gruppo bancario Credito Valtellinese*
Loro Sedi

Oggetto: andamento dei mercati finanziari – i presidi di monitoraggio dei rischi e le modalità attuative di trasferimento dei patrimoni dei comparti finanziari di investimento al *Fondo pensione Gruppo Crédit Agricole Italia*

Gentile Aderente,

in una situazione particolarmente difficile, caratterizzata dalla guerra in Ucraina, dall'inflazione che preoccupa sempre più imprese e consumatori, dai timori di recessione e dalle conseguenze che tali eventi stanno determinando sull'andamento dei comparti finanziari del Fondo (Linea12 – Obbligazionaria breve termine, Linea 3 – Bilanciata obbligazionaria e Linea 4 – Bilanciata azionaria), riteniamo importante porre un'attenzione particolare alla comunicazione nei confronti degli iscritti, al fine di informarli – con il supporto professionale del nostro advisor finanziario BM&C S.r.l. - in merito ai presidi di monitoraggio dei rischi finanziari presenti nella struttura del Fondo e alle modalità attuative che saranno adottate nella fase di trasferimento dei patrimoni dei comparti finanziari di investimento al *Fondo pensione Gruppo Crédit Agricole Italia* (di seguito Fondo pensione CAI) nel corso del mese di gennaio del 2023.

Lo scoppio della guerra in Ucraina, a partire dal 24 febbraio scorso, ha determinato un aumento dell'incertezza nei mercati europei e una forte ascesa dei prezzi delle materie prime, in particolare quelle energetiche.

La situazione sanitaria, seppur notevolmente migliorata in Europa, ha determinato invece maggiori preoccupazioni in Cina a causa della politica “zero-Covid”, che ha influenzato i commerci mondiali generando situazioni di rallentamento dell'attività economica e una riduzione delle aspettative di crescita del PIL del gigante asiatico.

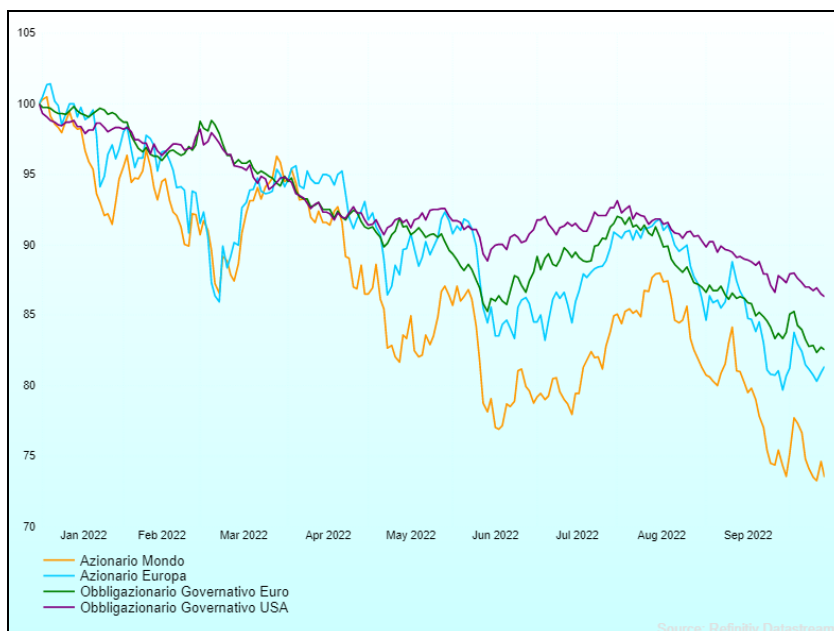
L'inflazione crescente nella maggior parte dei paesi sviluppati è stata un'altra caratteristica di questo periodo, dove la crescita dei prezzi è ai livelli massimi da molti decenni. È altamente probabile che l'inflazione condizionerà anche l'andamento economico e finanziario degli ultimi mesi dell'anno, anche a causa delle incertezze legate alla guerra in Ucraina e alle tensioni tra Russia ed Europa riguardo al tema del gas, con ripercussioni negative sulle spese di imprese e consumatori.

L'andamento dell'inflazione ha poi indotto le banche centrali (in primis la FED e in seguito anche la BCE) a cercare di arginare la crescita dei prezzi agendo sulla politica monetaria, generando una progressiva e forte fase di rialzo dei tassi di interesse.

Questi aspetti hanno indotto gli investitori a ritenere che le forti restrizioni possano portare ad una fase di recessione economica nelle principali economie mondiali, determinando quindi una situazione di particolare incertezza che si è ripercossa sui mercati finanziari, sia azionari che obbligazionari, con perdite significative da inizio anno. I mercati azionari, in particolare, hanno subito un forte calo per i timori di inflazione e di recessione, mentre quelli obbligazionari hanno risentito dell'aumento significativo dei tassi. Tale situazione ha ridotto gli effetti benefici della diversificazione degli investimenti nei comparti finanziari di investimento, dato che le principali asset class (obbligazioni e azioni) hanno avuto tutte un trend al ribasso.



Il grafico seguente illustra l'andamento dei principali mercati (azionario e obbligazionario) da inizio anno al 14 ottobre scorso:



Fonte: elaborazione di Refinitiv Datastream fornita da BM&C S.r.l.

Al fine di non trascurare una visione di lungo periodo, riteniamo utile riportare anche il grafico che mostra l'andamento dei medesimi mercati negli ultimi dieci anni:



Fonte: elaborazione di Refinitiv Datastream fornita da BM&C S.r.l.

In un contesto particolarmente complesso come quello sopra descritto, il Fondo ha mantenuto un livello elevato di attenzione e di monitoraggio dell'evoluzione sia delle tematiche geopolitiche, sia di quelle economiche e finanziarie. Questo è stato ed è possibile grazie ad un sistema di presidio costante dei rischi, tramite il coinvolgimento permanente sia della società di gestione del risparmio cui sono affidate le risorse del Fondo (Eurizon Capital SGR S.p.A), che di consulenti esterni specializzati (BM&C S.r.l.), nonché della Funzione di Gestione dei Rischi, con il fine di monitorare attentamente l'evoluzione del



mercato e di salvaguardare il più possibile il patrimonio dell'iscritto, nonostante la situazione difficile che stiamo vivendo.

L'attenzione all'evoluzione dei mercati finanziari è stata resa ancora più attiva in questo periodo anche in considerazione della fase di trasferimento dei portafogli dallo scrivente Fondo al Fondo pensione CAI, che troverà attuazione nel mese di gennaio del 2023 (vedi nostra precedente comunicazione del 20 ottobre 2022, pubblicata nella sezione news del nostro sito internet www.crevalfondo.it).

Pertanto il Fondo ha previsto, in un'ottica di maggiore tutela delle posizioni individuali degli iscritti, di non liquidare a fine anno le posizioni in essere nei portafogli finanziari, poiché ciò determinerebbe, con certezza quasi assoluta, la rilevazione di una perdita, dato che si procederebbe a vendere gli strumenti finanziari a prezzi decisamente inferiori rispetto all'inizio dell'anno. Inoltre, mantenere liquido il portafoglio per un certo periodo di tempo in uno scenario altamente volatile comporterebbe l'esclusione da potenziali guadagni ove si dovesse verificare una fase di ripresa dei mercati.

È stata, invece, fatta la scelta di preservare gli investimenti in essere a fine anno, senza alcuna dismissione, al fine di mantenere gli stessi strumenti finanziari nel momento in cui avverrà il trasferimento dal Fondo Creval al Fondo Pensione CAI (operazione di trasferimento titoli).

Al riguardo ricordiamo che dal 1.01.2023 le posizioni degli iscritti allo scrivente Fondo saranno collocate nei comparti del Fondo Pensione CAI secondo lo schema riportato nella seguente tabella:

Comparti nel Fondo Pensione Creval (sino al 31.12.2022)	Comparti nel Fondo Pensione CAI (a decorrere dal 1.01.2023)
Linea 12 - Obbligazionaria breve termine	Linea 12 - Obbligazionaria breve termine
Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria	Orizzonte 20
Linea 4 - Bilanciata azionaria	Orizzonte 30
Linea 5 – Assicurativa	Linea 5 - Assicurativa

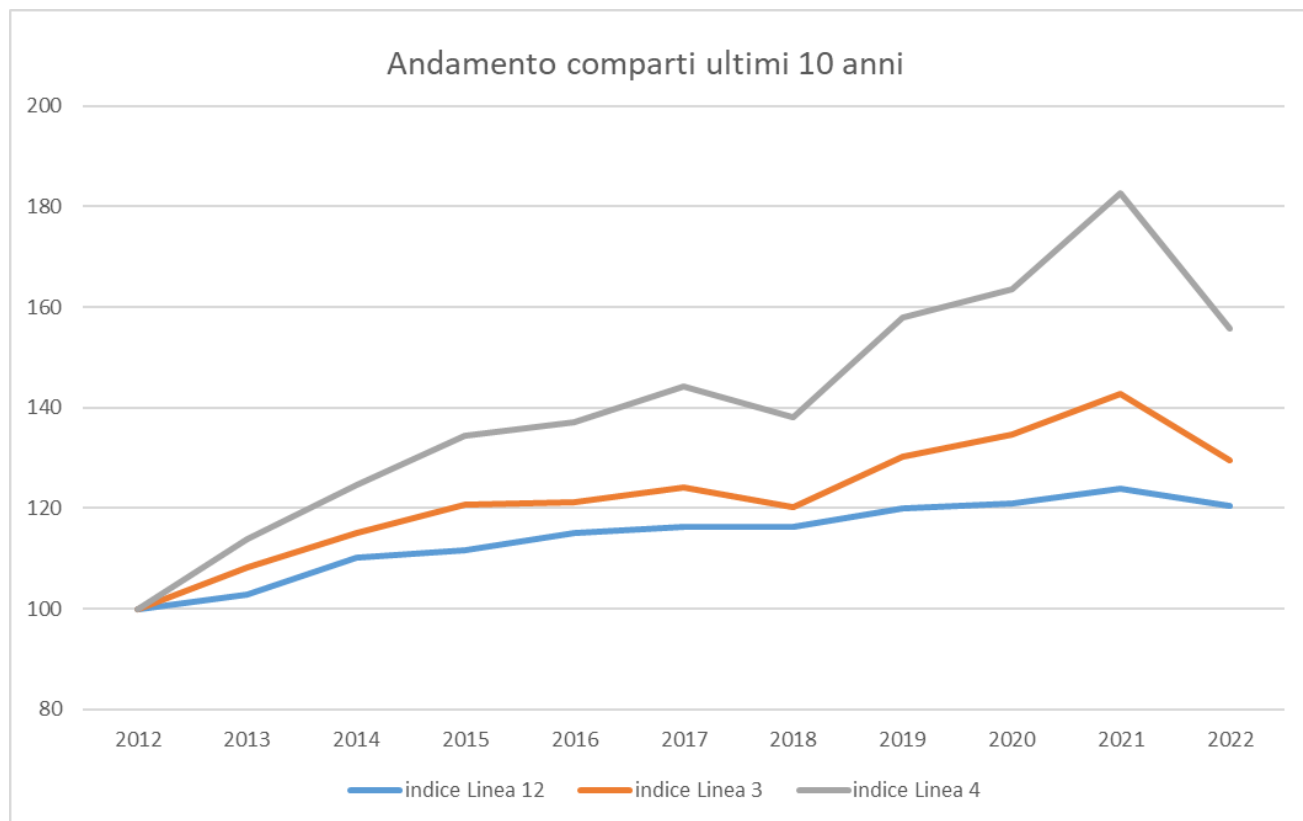
A titolo di esempio, ciò vuol dire che l'attuale portafoglio della Linea 3 – Bilanciata obbligazionaria confluirà nel Comparto Orizzonte 20 del Fondo pensione CAI. Ciò avverrà senza effettuare alcuna dismissione, quindi mantenendo inalterato il portafoglio della Linea 3 – Bilanciata obbligazionaria. Tale modalità, come detto, permette di proteggere meglio il capitale dell'iscritto, senza quindi ricorrere alla vendita degli strumenti finanziari (essenzialmente azioni e obbligazioni).

Chiaramente la situazione attuale e l'evoluzione nel breve termine dei mercati resta ancora piuttosto incerta, per effetto delle politiche monetarie restrittive, dell'inflazione ancora elevata, nonché per gli effetti di carattere economico sulle attività produttive e sui consumi. Tuttavia, occorre ricordare che situazioni come queste rappresentano anche un'opportunità per coloro che hanno un orizzonte temporale di investimento di lungo termine, permettendo di avere una maggiore valorizzazione della posizione in futuro.

Nonostante le varie crisi e difficoltà che i mercati finanziari hanno affrontato negli ultimi 20 anni (solo per citare gli eventi più noti: crisi dei mutui subprime, crisi del debito sovrano, Brexit, guerra commerciale USA-Cina e più recentemente, la pandemia da Covid-19), occorre considerare la loro capacità di reazione positiva e di accrescimento del valore degli investimenti nel lungo periodo, pur essendo consapevoli delle peculiari ed estremamente complesse caratteristiche dell'attuale contesto.



Come si può apprezzare dal grafico sotto riportato gli andamenti dei comparti finanziari del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni hanno consentito di recuperare gli andamenti meno positivi dei mercati in un orizzonte di medio-lungo termine.



Restiamo a disposizione per ogni ulteriore informazione o chiarimento che si rendesse necessario e con l'occasione inviamo i nostri migliori saluti.

Fondo Pensione per i dipendenti
del Gruppo Bancario Credito Valtellinese
(Il Direttore Generale)