

### IL CONTESTO E LE PROSPETTIVE

Un'espressione molto usata in questi giorni di inizio luglio è che la prima parte del 2022 è stato il peggiore semestre finanziario dagli anni '70.

Al di là del tono apocalittico, questa espressione rimanda al contemporaneo andamento negativo di numerose tipologie di investimenti, circostanza che ha limitato la possibilità di mettere in atto strategie di protezione attiva:

- Praticamente tutti i **mercati azionari** hanno perso valore in modo significativo:
  - o le azioni europee hanno perso oltre il 16% (indice Stoxx 600) con una certa dispersione tra i diversi mercati nazionali e con l'Italia tra i peggiori (ca -22%);
  - o le azioni americane hanno perso oltre il 20% (indice S&P 500); se osserviamo il settore tecnologico l'andamento è stato ancora più negativo (Nasdaq quasi -30%) con diversi titoli che hanno accumulato perdite superiori al 50%.
- Un calo importante – a due cifre - ha investito anche il **mercato obbligazionario** come conseguenza del livello di inflazione e dell'aumento dei tassi, deciso in conseguenza dalle banche centrali.
- Si è registrato d'altra parte un importante apprezzamento delle **materie prime** e delle **produzioni agricole**, per effetto dei problemi di approvvigionamento in particolare da Russia e Ucraina.
- Il **deprezzamento di euro e yen** rispetto al dollaro ha introdotto un ulteriore elemento di volatilità.

Il comportamento dei mercati è stato pesantemente influenzato da eventi non finanziari, che abbiamo già citato in relazione ai passati trimestri: le difficoltà europee di approvvigionamento energetico, i problemi di fornitura di semilavorati, la preoccupazione delle banche centrali per il controllo dell'inflazione come priorità anche a discapito dello sviluppo e, naturalmente, la guerra in Ucraina. A questi fattori si è aggiunta il cambio di politica monetaria delle principali Banche centrali per combattere l'inflazione, anche a scapito della crescita economica.

In questa situazione non è evidentemente possibile individuare un unico scenario a cui affidarsi per stimare quello che accadrà.

Lo scenario centrale rimane orientato ad una crescita ridotta, benché positiva, con un contenimento dell'inflazione rispetto ai valori attuali, ma superiore alla media degli ultimi anni. Lo scenario alternativo, con probabilità inferiore, prevede una recessione con un livello di inflazione ancora importante.

Ovviamente le prospettive sui prezzi delle attività finanziarie sono diverse e nello scenario più positivo incorporano un recupero almeno parziale nel secondo semestre dai livelli sacrificati attuali.

### LE LINEE DI PREVIP E I MERCATI

Il Fondo e i suoi gestori adottano da tempo una gestione finalizzata ad accompagnare il mercato, con un'attenzione sia alla protezione degli investimenti (quando i mercati scendono) che alla partecipazione all'andamento dei mercati (quando questi salgono).

Ecco i risultati da inizio anno a confronto con i rendimenti dell'anno precedente, che al contrario dell'attuale è stato estremamente positivo:

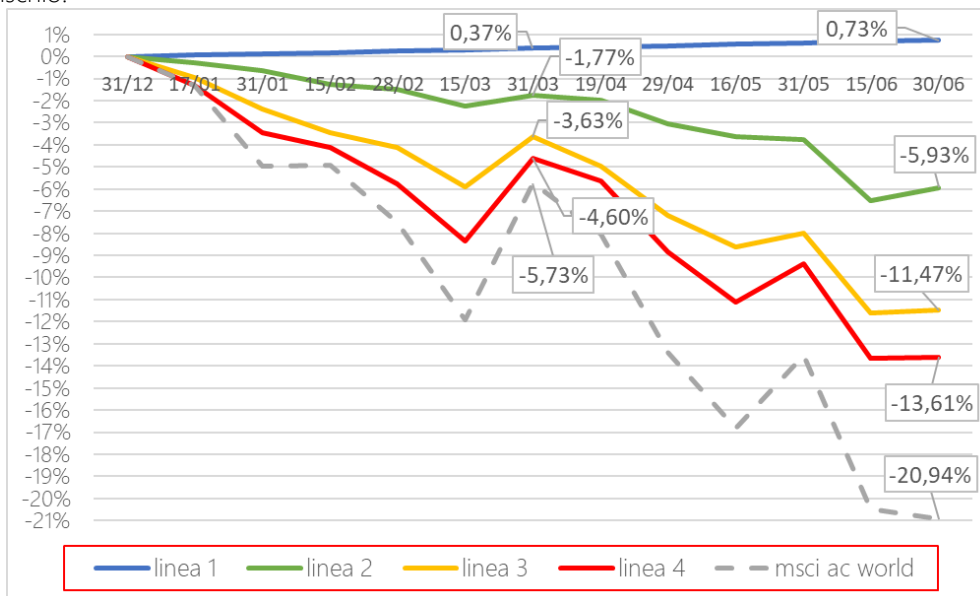
Linea 1 Gestione assicurativa	Linea 2 Bilanciata Obbligazionaria	Linea 3 Bilanciata	Linea 4 Bilanciata azionaria
<b>Gestione assicurativa</b> quasi integralmente obbligazionaria	<b>Gestione finanziaria</b> 25% di azioni nel portafoglio modello (% nel benchmark)	<b>Gestione finanziaria</b> 50% di azioni nel portafoglio modello (% nel benchmark)	<b>Gestione finanziaria</b> 90% di azioni nel portafoglio modello (% nel benchmark)
<b>Rendimento 2022 (1° semestre)</b>			
<b>+0,73%</b>	<b>-5,93%</b>	<b>-11,47%</b>	<b>-13,61%</b>
<b>Rendimento 2021 (intero anno)</b>			
<b>+1,64%</b>	<b>+2,42%</b>	<b>+9,56%</b>	<b>+15,23%</b>

**ATTENZIONE: I RENDIMENTI PASSATI NON SONO INDICATIVI DI QUELLI FUTURI.**

AVVERTENZA: "Messaggio promozionale riguardante forme pensionistiche complementari – prima dell'adesione leggere la Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' e l'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità', della Nota informativa".

Previp, la **scelta** giusta!

Più in dettaglio prestiamo attenzione all'andamento delle linee e come queste reagiscono al mercato (qui rappresentato da un indice azionario globale: MSCI All Country World), smorzandone le oscillazioni in proporzione al profilo di rischio.

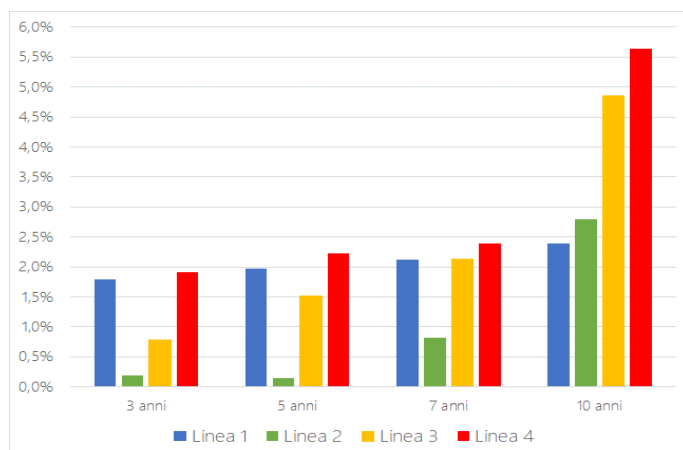


## L'ANDAMENTO NEGLI ANNI

Ricordiamo nuovamente che è opportuno scegliere le Linee di investimento in funzione dei propri bisogni: a partire dalla Linea 4, costruita per coloro che al momento non hanno particolari esigenze di liquidità, fino ad arrivare alla Linea 1, più adatta a chi intende richiedere a breve una liquidazione della propria posizione.

Questa regola è valida anche in un anno finanziariamente negativo come questo?

Per valutarlo consideriamo il rendimento medio annuo che sintetizza, nel periodo considerato, tutti i rendimenti, positivi e negativi, di ciascun anno; calcoliamolo per periodi di durata 3, 5 e 7 e 10 anni che terminano il 30/06/2022.



Il rendimento negativo di quest'anno ha un impatto decrescente man mano che cresce la durata (si ripartisce su più anni): quello che si può notare è che la scelta delle Linee 2, 3 o 4, in ogni caso, sarebbe stata preferibile alla Linea 1 sugli orizzonti più lunghi e in particolare sui 10 anni.

Questo ci suggerisce che la regola citata possa essere considerata valida anche in un anno come questo!

**ATTENZIONE: I RENDIMENTI PASSATI NON SONO INDICATIVI DI QUELLI FUTURI.**

AVVERTENZA: "Messaggio promozionale riguardante forme pensionistiche complementari – prima dell'adesione leggere la Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' e l'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità', della Nota informativa".

## QUALE APPROCCIO ADOTTARE?

Cosa deve fare in questa situazione un iscritto con la prospettiva di un certo numero di anni di fronte a sé?

Un approccio razionale dovrebbe tener conto di **due obiettivi**:

1. **recuperare nel tempo le flessioni di questi mesi**, anche utilizzando le Linee finanziarie 2, 3 e 4;
2. **mantenere il valore delle posizioni in termini reali**, ovvero al netto dell'inflazione, soprattutto per chi investe nella Linea 1.

Per quanto riguarda il **primo obiettivo**, cambiare il profilo di investimento verso linee più prudenti può essere controproducente: se da un lato modificare il profilo potrebbe comportare il consolidamento delle perdite già accumulate – che fino alla liquidazione sono solo potenziali – uno spostamento su comparti più prudenti proprio in questo momento rischierebbe di far perdere i giorni “migliori” per investire, compromettendo quindi anche i rendimenti futuri. Disponendo di tempo, dunque, è consigliabile mantenere la posizione nelle Linee in cui questa è attualmente investita.

Relativamente al **secondo obiettivo**, ricordiamo che la Linea 1 consente di proteggere il valore nominale dei contributi, restituendo alla fine almeno la somma investita in euro.

Diversamente dal passato, però, i rendimenti, basati principalmente sulle cedole delle obbligazioni presenti nella gestione collegata alla Linea, risultano inferiori al livello dell'inflazione (in Italia pari al +6,8% in maggio).

Cosa fare? Un approccio graduale può consentire di incrementare senza scosse sia il rischio che il rendimento atteso del proprio investimento, avvicinando l'obiettivo nel tempo residuo di permanenza nel Fondo:

- lasciando nella Linea 1 le somme che sono attualmente investite per proteggere il valore nominale, anche se la relativa rivalutazione sarà inferiore, nel prossimo futuro, al tasso di inflazione;
- orientando verso le Linee 2, 3 e 4 i contributi futuri, il cui rendimento atteso è più elevato e a tendere superiore all'inflazione.

Questa proposta può essere realizzata con l'operazione di “**switch**” - applicata ai contributi futuri – che da quest'anno può essere effettuata direttamente dalla propria Area Riservata del sito [www.previp.eu](http://www.previp.eu) (Sezione 'Estratto conto' > 'Switch' > 'Richiedi uno switch') decorsi almeno 12 mesi dall'ultima scelta di allocazione.

L'iscritto può scegliere di ripartire i contributi tra le 4 Linee, con percentuali da lui scelte, oppure adottare le seguenti combinazioni predeterminate, che offrono anche una diversificazione di stili di gestione:



**ATTENZIONE: I RENDIMENTI PASSATI NON SONO INDICATIVI DI QUELLI FUTURI.**

AVVERTENZA: “Messaggio promozionale riguardante forme pensionistiche complementari – prima dell'adesione leggere la Parte I ‘Le informazioni chiave per l'aderente’ e l'Appendice ‘Informativa sulla sostenibilità’, della Nota informativa”.