



**FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE  
PER I LAVORATORI DEL SETTORE ENERGIA  
Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 2**

**Documento sulla politica di investimento  
(Approvato il 18/12/2024 ed efficace dal 01/01/2025)**

**Il documento si compone delle seguenti sezioni:**

1. Premessa
2. Obiettivi della politica d'investimento
3. Criteri di attuazione della politica d'investimento
4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

# Fondenergia - Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del settore Energia

## 1. Premessa

Il presente documento ha lo scopo di definire la politica d'investimento che Fondenergia intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti, in modo coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti. Il documento è redatto in conformità alla deliberazione COVIP del 16 marzo 2012 ed alla deliberazione COVIP del 29 luglio 2020 e s.m.i. ed è soggetto a revisione almeno ogni tre anni.

Per il raggiungimento dell'obiettivo finale, Fondenergia ha definito il numero di comparti che ritiene utile porre in essere e le combinazioni rischio-rendimento degli stessi. Il documento indica gli obiettivi che Fondenergia mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva che a quella dei singoli comparti.

Esso non costituisce documentazione contrattuale da consegnare all'aderente all'atto dell'adesione e nel corso del rapporto di partecipazione. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono impegno contrattuale o promessa di rendimento.

La descrizione dell'organizzazione del fondo pensione, i compiti e le responsabilità dei soggetti, organi e strutture, coinvolti nel processo di investimento sono riportati nel Documento sul Sistema di Governo.

Il sistema di controllo della gestione finanziaria è riportato nel Documento sulle Politiche di Governance.

### Caratteristiche generali di Fondenergia

Fondenergia – Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del settore energia – è un fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta, operante in regime di contribuzione definita, finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n.252.

Fondenergia è iscritto all'albo COVIP con il n.2 e non ha scopo di lucro.

### Destinatari

I lavoratori dipendenti il cui rapporto di lavoro è disciplinato dal CCNL per i settori Energia e Petrolio, oppure dal CCNL Attività Minerarie (per le Aziende associate ad Assorisorse), nonché dal CCNL unico del settore Gas Acqua (per le aziende associate a Proxigas ed Assogas) e/o da accordi aziendali, per i lavoratori di aziende controllate da aziende associate al Fondo con CCNL diversi.

## 2. Obiettivi della politica d'investimento

Lo scopo di Fondenergia è quello di erogare ai propri aderenti prestazioni di previdenza, complementari a quelle del sistema obbligatorio, che consentano il più possibile il mantenimento di un adeguato tenore di vita durante il pensionamento.

In termini quantitativi, l'obiettivo è stato definito nel raggiungimento di un tasso di sostituzione di secondo pilastro prossimo al 20%, per gli aderenti che hanno iniziato a lavorare successivamente al 1995, la cui pensione di primo pilastro è calcolata interamente secondo le regole del metodo contributivo. Tale obiettivo risulta coerente con lo scopo del fondo, anche alla luce delle analisi condotte sulla copertura di primo pilastro della popolazione di riferimento.

Per la realizzazione di tale scopo, la politica di investimento è stata concepita in modo tale da perseguire combinazioni di rischio-rendimento efficienti, in un arco temporale coerente con il momento di avvio dell'erogazione delle prestazioni, esponendo gli aderenti ad un livello di rischio ritenuto accettabile.

Al variare dei fattori elencati nella presente sezione o per fatti successivamente intervenuti, Fondenergia valuterà l'opportunità di aggiornare il presente documento, in relazione alla rilevanza della variazione dei suddetti elementi o dei fatti intervenuti.

### Analisi delle caratteristiche della popolazione e dei suoi bisogni previdenziali

Per la definizione della politica di investimento, Fondenergia ha analizzato le caratteristiche socio-demografiche della platea di riferimento considerando i seguenti fattori:

#### **fattori strutturali che caratterizzano la popolazione del Fondo**

L'elevato tasso di adesione a Fondenergia, circa il 90% rispetto alla popolazione potenziale di riferimento, ha consentito di assumere la popolazione degli aderenti quale campione altamente rappresentativo dell'intera platea degli addetti del settore.

### **caratteristiche degli aderenti e settori di attività al 31.10.2022 (ultima modifica 20/12/2022)**

Al 30 ottobre 2022, risultavano iscritte 45'750 persone, di cui 36'079 maschi, nettamente più rappresentativi e n. 9'671 femmine. Il contratto collettivo più rappresentativo della popolazione è Energia e Petrolio, con 35.393 aderenti, seguito dal contratto Chimico, con 4'672 aderenti, dal contratto Gas Acqua, con 4'465 aderenti, dal contratto minerario, con 736 aderenti, ed infine da aderenti con altri contratti (aderenti per effetto di specifici accordi aziendali), pari a 128 aderenti. Erano presenti 356 aderenti fiscalmente a carico.

A partire dalla popolazione di riferimento è stato selezionato un insieme di aderenti omogeneo, escludendo gli iscritti con posizione attiva, ma cessati dal lavoro, quelli con meno di 10 mesi di adesione, quelli in aspettativa, per cui non è stato possibile determinare una retribuzione di riferimento, nonché quelli con retribuzioni al di fuori del minimo di 15'000 euro. Il campione di riferimento è quindi risultato essere di 34'441 aderenti, pari al 75% dell'intera popolazione.

### **norme di accesso alle prestazioni di I pilastro e stima del relativo ammontare (ultima modifica 20/12/2022)**

Sono state utilizzate le norme di accesso alle prestazioni INPS di cui alla Legge 214/2011. Per ciascuno degli aderenti del campione l'ammontare della pensione è stato stimato nel seguente modo:

- per la quota retributiva, sulla base della normativa previgente alla suddetta legge;
- per la quota contributiva, sulla base dei coefficienti di cui alla Tabella A - Allegato 2, L. 24/12/2007 n.247 e alla Tabella A L. 08.08.1995 n. 335, aggiornato dal DM Lavoro 30/11/2022. Per gli anni successivi i coefficienti sono stati adeguati in funzione delle variazioni della aspettativa di vita, stimate sulla base dello scenario centrale ISTAT 2017 - età 65 anni.

Di seguito gli altri fattori utilizzati per la stima delle prestazioni di I e II pilastro (in sintesi):

anzianità contributiva INPS: La data di iscrizione all'AGO (assicurazione generale obbligatoria), è stata determinata nella data meno recente tra la data di assunzione in azienda (ove nota), la data di iscrizione alla previdenza complementare ed un'età di inizio lavoro che varia in funzione della tipologia di carriera (24 anni per le carriere più piatte e 30 per quelle più ripide).

Per gli aderenti analizzati si è assunta la continuità lavorativa fino alla quiescenza.

ammontare della retribuzione annua lorda (R.A.L. in €): è stato calcolato, con riferimento all'anno 2022, sulla base della contribuzione versata al Fondo. Per gli anni precedenti e successivi la retribuzione è stata stimata sulla base del tasso di crescita delle retribuzioni di seguito definito;

tasso di crescita delle retribuzioni: è stato stimato tenendo conto sia di un coefficiente annuo di recupero dell'inflazione, che di un coefficiente annuo di carriera. Per quest'ultimo, sono stati individuati 5 diversi percorsi di crescita delle retribuzioni (denominati A, B, C, D, E), secondo percentuali di rivalutazione annue comprese, in media, da un minimo dello 0,60% ad un massimo dell'1,30%. L'andamento della carriera, per il solo fattore legato alla produttività, prevede gli incrementi più rilevanti per le età più basse, arrivando ad annullarsi in prossimità del pensionamento. Al singolo aderente è stato assegnato il percorso di crescita della retribuzione, in funzione del percentile di riferimento, sulla base della distribuzione delle retribuzioni di tutti gli aderenti con medesima età.

inflazione attesa: per gli anni dal 2022 al 2027 è stata stimata una variazione pari a 11,8%, 4,70%, 3,40%, 3,10%, 2,80%, 2,40% per il 2022 fonte ISTAT, per il periodo 2023-2027 stime basate sullo SWAP Inflation. Per gli anni a seguire, l'inflazione è stimata pari a +2,00%.

tasso di crescita nominale del PIL nazionale: per gli anni 2022 e 2023 è stata stimata una variazione annuale rispettivamente di +3,9%, +0,4% (fonte ISTAT). Per gli anni successivi è stata prevista una variazione del +2,8%.

momento di accesso alle prestazioni di primo pilastro: l'analisi è stata compiuta ipotizzando due scenari:

- 1) quello base, ossia al raggiungimento dei requisiti minimi previsti dalla Legge 214/2011;
- 2) uno scenario alternativo, di uscita a 65 anni.

Ove disponibili sono utilizzati gli ulteriori aggiornamenti e stime elaborate dagli enti di riferimento, quali ad esempio Ragioneria Generale dello Stato, Ministero Lavoro e Politiche Sociali, INPS, Istat, Ministero dell'Economia e Finanze, etc.

### **norme di accesso alle prestazioni complementari erogate da Fondenergia**

Fermo restante l'adesione al Fondo per almeno 5 anni, l'analisi è stata compiuta ipotizzando due scenari:

- 1) quello base, ossia al raggiungimento dei requisiti minimi previsti dalla Legge 214/2011;
- 2) uno scenario alternativo, di uscita a 65 anni.

La liquidazione della prestazione è stata prevista al 100% in forma di rendita. Dato che le attuali Convenzioni di rendita di Fondenergia scadranno ad inizio del 2029, per le simulazioni degli anni successivi abbiamo fatto riferimento alle ultime condizioni di mercato applicate da altri Fondi Pensione che anno stipulato analoghe convenzioni nei tempi recenti, ipotizzando che i coefficienti verranno adeguati ogni 6 anni, in funzione della variazione della aspettativa di vita stimata sulla base dello scenario centrale ISTAT 2017, età 65 anni.

**valore della posizione individuale (in €)** **(ultima modifica 20/12/2022)**

Per ciascun aderente del campione è stato considerato il valore della posizione individuale al 31.10.2022.

**contribuzione contrattuale al fondo pensione** **(ultima modifica 20/12/2022)**

Sono state utilizzate le contribuzioni di ciascun aderente del campione in vigore al 31.10.2022 (aliquota base lavoratore, eventuale aliquota di contribuzione volontaria, aliquota base datoriale, percentuale TFR destinata a Fondenergia).

**Identificazione degli obiettivi previdenziali dei comparti** **(ultima modifica 20/12/2022)**

Per l'individuazione dell'obiettivo previdenziale di Fondenergia è stata svolta un'analisi sul primo pilastro che ha generato il tasso di sostituzione per gli aderenti facenti parte del campione, utilizzando le stime citate. L'analisi svolta prende in considerazione sia il caso in cui gli aderenti proseguano l'attività lavorativa fino al momento del pensionamento previsto dalla Legge 214/2011 (c.d. scenario base), sia nel caso in cui gli aderenti vadano in pensione a 65 anni (c.d. scenario alternativo).

**Tabella 1: tasso di sostituzione medio di primo pilastro, per ogni classe di età, in caso di pensionamento seguendo le regole della L. 22 dicembre 2011, n.214, e con uscita al compimento di 65 anni.**

Classe	TdS INPS		Classe	TdS INPS		Classe	TdS INPS	
	L.214/11	65 anni		L.214/11	65 anni		L.214/11	65 anni
1959	62,3%	59,6%	1972	53,1%	51,5%	1985	60,6%	55,8%
1960	62,5%	56,8%	1973	54,0%	52,5%	1986	60,6%	55,7%
1961	61,9%	55,7%	1974	54,9%	52,8%	1987	60,7%	56,0%
1962	61,4%	55,2%	1975	55,6%	53,5%	1988	61,1%	55,9%
1963	61,0%	54,5%	1976	56,0%	53,4%	1989	61,6%	56,1%
1964	60,8%	53,3%	1977	56,4%	53,8%	1990	62,3%	56,3%
1965	60,8%	52,7%	1978	56,8%	53,8%	1991	64,3%	58,3%
1966	58,6%	51,7%	1979	57,3%	54,3%	1992	64,2%	57,8%
1967	58,8%	51,5%	1980	58,0%	54,3%	1993	65,5%	59,0%
1968	57,1%	51,3%	1981	58,5%	54,8%	1994	66,1%	58,8%
1969	57,5%	51,4%	1982	59,0%	54,7%	1995	66,4%	59,3%
1970	55,7%	51,2%	1983	59,5%	55,1%	1996	66,9%	59,6%
1971	56,3%	51,6%	1984	59,8%	55,0%	1997	67,1%	60,3%

In linea con il passato, tenuto conto della volontà di costruire una politica di investimento incentrata sui bisogni delle classi di aderenti più giovani è stato determinato l'incremento medio annuo del valore della quota necessario per il raggiungimento di un tasso di sostituzione di secondo pilastro prossimo al 20% a 65 anni (scenario alternativo), per le coorti di aderenti nate negli anni 1982 (età 40 anni), 1987 (età 35 anni) e 1992 (30 anni) denominate "popolazione giovane". Per ciascuna classe di età della "popolazione giovane" di sesso maschile con CCNL E&P, distinta per comparto di appartenenza tra Bilanciato e Dinamico, è stata calcolata la media dei valori relativi a retribuzione e posizione individuale. Negli ultimi 5 anni di partecipazione al Fondo si è ipotizzata la permanenza nel comparto Garantito.

**Tabella 2: dati della cd "popolazione giovane", in caso di pensionamento al compimento di 65 anni.**

Classe	RAL	Comparto	Valore posizione	TdS INPS
1992	30.680	BILANCIATO	18.073	59,90%
1987	33.206	BILANCIATO	23.674	59,60%
1982	34.047	BILANCIATO	37.797	58,30%
1992	30.680	DINAMICO	22.171	59,90%
1987	33.206	DINAMICO	24.538	59,60%
1982	34.047	DINAMICO	35.658	58,30%

La tabella che segue evidenzia il rendimento obiettivo (incremento annuo del valore della quota) necessario agli aderenti della “popolazione giovane” per poter raggiungere un tasso di sostituzione del secondo pilastro prossimo al 20%. Gli aderenti in oggetto hanno iniziato la propria attività lavorativa dopo il 1995.

Valori attesi (obiettivi)	Garantito	Bilanciato	Dinamico
Orizzonte Temporale	5 anni	10 anni	10 anni più
Valore Quota (Rend. Medio annuo netto tasse e costi)	2,07%	3,55%	4,30%
Valore Quota (Rend. Reale Medio annuo netto inflazione, tasse e costi)	-1,21%	+0,88%	+1,63%
Volatilità media Annuo Quota	3,01%	4,17%	6,53%
Inflazione	3,28%	2,67%	2,67%

#### Identificazione degli obiettivi finanziari dei comparti (ultima modifica 20/12/2022)

Una volta individuato il tasso di rendimento obiettivo del valore annuo della quota, è stato identificato l'obiettivo di rendimento annuale della gestione finanziaria di ciascun comparto ed il livello di rischio accettabile, in termini di variabilità del valore della quota, nell'orizzonte temporale di riferimento.

Valori attesi dei ptf (obiettivi)	Garantito	Bilanciato	Dinamico
Orizzonte Temporale	5 anni	10 anni	10 anni e più
Rendimento Medio annuo Lordo del ptf	3,0%	4,7%	5,8%
Volatilità media Annuo del ptf	3,6%	5,1%	8,1%
Inflazione	3,28%	2,67%	2,67%

A tale scopo, si è provveduto, con la collaborazione del Titolare della Funzione di Gestione del Rischio (Dott. Davide Cipparrone), a verificare l'adeguatezza dell'attuale asset allocation strategica dei comparti del Fondo effettuando, un aggiornamento complessivo dell'asset allocation, tenendo conto, tra l'altro:

- della presenza, per obbligo di legge, di un comparto con garanzia di restituzione del capitale, il cui obiettivo di rendimento è definito dalla normativa stessa (raggiungimento di rendimenti “comparabili, nei limiti previsti dalla normativa statale e comunitaria, al tasso di rivalutazione del TFR”);
- del fatto che il comparto garantito può essere utilizzato per stabilizzare i rendimenti nella parte finale (da 1 a 5 anni) del percorso di accumulazione, secondo un percorso di tipo life-cycle;
- dei risultati sinora conseguiti e dei rischi assunti nei comparti bilanciato e dinamico;
- delle preferenze finora manifestate dagli aderenti nella scelta del comparto di investimento;
- del fatto che, salvo il caso di accesso alla RITA, non è prevista la suddivisione né dei contributi, né della posizione, tra più comparti;
- della contenuta frequenza sinora registrata nei cambi di comparto;
- delle proiezioni di redditività contenute delle attuali classi di attivo (liquide) in cui il Fondo è investito;
- delle opportunità, in termini di premio al rischio, offerte dall'investimento in classi di attivi non liquidi (investimenti alternativi);
- dei flussi di cassa prospettici attesi dal Fondo (saldo cumulato della gestione previdenziale).

Premesso quanto sopra, per il raggiungimento dei suddetti obiettivi di rendimento, il Fondo ha previsto per la suddivisione del patrimonio in tre componenti:

- **Core:** prevalente, che caratterizza il profilo rischio/rendimento del comparto, investito in mercati tradizionali e liquidi. Per il comparto Garantito tale quota è pari a circa il 96% del patrimonio complessivo, nell'orizzonte temporale di investimento, mentre per il comparto Bilanciato tale quota sarà a regime pari a circa l'85% del patrimonio complessivo, nell'orizzonte temporale di investimento, infine per il comparto Dinamico, tale quota sarà pari a circa all'82% del patrimonio complessivo, nell'orizzonte temporale di investimento.
- **Satellite:** investita in strumenti alternativi, quali ad esempio Private Equity, Infrastrutture ed Altri Beni reali con l'obiettivo di migliorare l'efficienza allocativa complessiva (diversificare i rischi e aumentare la redditività). Per il comparto Garantito tale quota potrà essere pari al 2% massimo del patrimonio complessivo, nell'orizzonte temporale di investimento, mentre per il comparto Bilanciato tale quota sarà pari a circa il 10% del patrimonio complessivo, nell'orizzonte temporale di investimento, infine per il comparto Dinamico, nell'orizzonte temporale di investimento, tale quota sarà pari a circa il 13% del patrimonio complessivo.
- **Strategico:** si tratta della componente di lungo termine che contribuisce con una idonea redditività e la riduzione della rischiosità a stabilizzare i rendimenti del patrimonio. L'investimento può generare ulteriori esternalità positive al contesto economico di riferimento. La qualificazione degli investimenti strategici segue un percorso formale di individuazione, che nel rispetto della normativa specifica, prevede

il coordinamento con le scelte e con le preferenze del gestore di riferimento del mandato, ove previsto. Il portafoglio strategico prevede un limite massimo espresso come valore percentuale riferito al patrimonio di ciascun comparto. Al momento il Fondo ha classificato appartenente a tale categoria l'investimento in quote di partecipazione di Banca di Italia.

In merito alle scelte di investimento nelle classi alternative, al momento Fondenergia ha:

- attivato due mandati di gestione indiretta, uno per il comparto Bilanciato ed un altro per il comparto Dinamico, entrambi con la società Neuberger Berman dedicati al private equity;
- investito in quote di partecipazione di Banca d'Italia ripartite nei tre comparti del Fondo;
- individuato quattro Fondi di Investimento Alternativi dedicati al settore Infrastrutture e RE Italia, tramite investimento diretto da parte del Fondo.

Per l'apprezzamento del grado di rischio, dopo aver identificato come insuccesso il mancato raggiungimento di un rendimento annuo (nominale) uguale al tasso d'inflazione previsto è stata indicata la probabilità che il rendimento risulti inferiore a tale livello, nell'orizzonte temporale della gestione (probabilità di *shortfall verso l'inflazione*).

**Tabella 3: rendimento della gestione finanziaria atteso di ciascun comparto. Il rendimento nominale è il rendimento medio annuo composto fino all'orizzonte temporale. Il rendimento reale è il rendimento nominale al quale è stato sottratta l'inflazione prevista nello stesso orizzonte temporale. La probabilità di shortfall è la probabilità che il rendimento nominale sia inferiore all'inflazione alla fine dell'orizzonte temporale.**

Comparto	Orizzonte temporale	Rendimento gestione finanziaria (nominale)	Deviazione standard	Rendimento gestione finanziaria (reale)	Probabilità di <i>shortfall</i> vs inflazione
Garantito	5 anni	+3,0%	3,6%	-0,3%	57,72%
Bilanciato	10 anni	+4,7%	5,1%	+2,0%	4,02%
Dinamico	10+ anni	+5,8%	8,1%	+3,1%	3,74%

I rendimenti attesi dell'Asset Allocation Strategica sono i rendimenti medi aritmetici annui attesi, nello specifico orizzonte temporale (es. 5 anni) stimati mediante una simulazione Monte-Carlo dei valori attesi delle singole Asset Class utilizzando il cd "resampling" in base al modello di Micaud, ponderati per il peso % della classe di attivo. Le stime hanno tenuto conto delle attuali condizioni di mercato, evidenziando prospettive di rendimento, nel breve-medio periodo, molto contenute sui principali mercati obbligazionari investibili.

#### **Verifica della sostenibilità dei rischi finanziari dei comparti (ultima modifica 20/12/2022)**

Una volta identificato il rendimento medio e la variabilità della gestione finanziaria, il fondo ha ottenuto le stime del rendimento medio e di variabilità del valore della quota di ciascun comparto, tenendo in considerazione i seguenti fattori:

- costi per la gestione finanziaria;
- costi per i servizi della Depositaria;
- costi della parte amministrativa;
- fiscalità da applicare ai rendimenti conseguenti.

La fiscalità applicata ai rendimenti finanziari è la seguente:

- ✓ per il comparto Garantito la tassazione prevista è del 16,37%;
- ✓ per il comparto Bilanciato la tassazione prevista è del 18,29%;
- ✓ per il comparto Dinamico la tassazione prevista di 19,35%.

L'incremento medio annuo atteso e la variabilità del valore della quota di ciascun comparto, nell'orizzonte temporale di riferimento, sono elencati nella tabella seguente.

Tali valori sono stati ottenuti per il tramite di una simulazione Monte Carlo.

**Tabella 4: variazione annua del valore della quota di ciascun comparto nell'orizzonte temporale in termini nominali e reali. La probabilità di shortfall è la probabilità che il rendimento nominale del valore quota sia inferiore all'inflazione.**

Comparto	Orizzonte temporale	variazione nominale v. quota	Deviazione standard v. quota	Inflazione stimata	variazione reale v. quota	probabilità di <i>shortfall</i> vs inflazione
Garantito	5 anni	+2,07%	3,01%	+3,28%	-1,21%	84,07%
Bilanciato	10 anni	+3,55%	4,17%	+2,67%	+0,88%	18,85%
Dinamico	10+ anni	+4,30%	6,53%	+2,67%	+1,63%	14,12%

Infine è stata verificata la sostenibilità dei rischi assunti, per l'ottenimento degli obiettivi di tasso di sostituzione desiderato (circa il 20%), effettuando una simulazione Monte Carlo per verificare l'impatto della volatilità sui

tassi di sostituzione di secondo pilastro per gli aderenti della “popolazione giovane” le cui caratteristiche sono state precedentemente descritte.

**Tabella 3: risultati dell'analisi Monte Carlo effettuata sui tassi di sostituzione. Per ogni aderente della “popolazione giovane” sono evidenziati i rendimenti peggiori, mediani e migliori attesi sia tramite un unico investimento nel comparto selezionato, sia spostandosi dal comparto selezionato al comparto Garantito negli ultimi 5 anni (percorso “life-cycle”). Il 5° percentile individua lo scenario peggiore prevedibile, il 50° individua lo scenario mediano ed il 95° individua lo scenario migliore**

Classe	Comparto	Investimento puro			Investimento life-cycle		
		5° p.	50° p.	95° p.	5° p.	50° p.	95° p.
1982	Bilanciato	14,4%	18,1%	23,1%	13,7%	17,0%	21,1%
1987	Bilanciato	15,0%	19,0%	24,5%	14,4%	17,9%	22,4%
1992	Bilanciato	16,5%	21,3%	27,7%	15,7%	19,9%	25,4%
1982	Dinamico	13,7%	19,7%	28,9%	13,3%	17,9%	24,8%
1987	Dinamico	14,7%	21,4%	32,2%	14,2%	19,5%	27,6%
1992	Dinamico	16,6%	24,9%	38,5%	15,9%	22,6%	33,4%

Sono state ritenute accettabili le variabilità del valore della quota dei tre comparti in cui il Fondo è suddiviso. Obiettivi di rendimento e rischiosità dei comparti sono di seguito definiti:

#### **Garantito**

L'obiettivo del comparto è il conseguimento, in un orizzonte temporale pluriennale e con elevata probabilità, di rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR. Dato l'orizzonte temporale di 5 anni, ed una inflazione media annua composta prevista nell'orizzonte temporale di +3,28%, il rendimento medio annuo composto atteso del comparto è di +2,07%, che corrisponde ad un rendimento medio annuo composto reale di -1,21%. Il grado di rischio è basso, con una volatilità media attesa del 3,01%. La probabilità di ottenere rendimenti inferiori rispetto all'inflazione, per l'orizzonte temporale definito, è del 84,07%.

#### **Bilanciato**

L'obiettivo del comparto è la rivalutazione della posizione con rendimenti stabili nel tempo ed una esposizione al rischio moderata. Dato l'orizzonte temporale di 10 anni, ed una inflazione media annua composta prevista nell'orizzonte temporale di +2,67%, il rendimento medio annuo composto atteso del comparto è di +3,55%, che corrisponde ad un rendimento medio annuo composto reale di +0,88%. Il grado di rischio è medio, con una volatilità media attesa di 4,17%. La probabilità di ottenere rendimenti inferiori rispetto all'inflazione, per l'orizzonte temporale definito, è del 18,85%.

#### **Dinamico**

L'obiettivo del comparto è la ricerca di rendimenti più elevati nel lungo periodo a fronte di una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli anni. Dato l'orizzonte temporale di oltre 10 anni, ed una inflazione media annua composta prevista nell'orizzonte temporale di +2,67%, il rendimento medio annuo composto atteso del comparto è di +4,30%, che corrisponde ad un rendimento medio annuo composto reale di +1,65%. Il grado di rischio è medio-alto, con una volatilità media attesa di 6,53%. La probabilità di ottenere rendimenti inferiori rispetto all'inflazione, per l'orizzonte temporale definito, è del 14,12%.

### **3. Criteri di attuazione della politica d'investimento**

Le caratteristiche dei comparti individuati per l'attuazione della politica d'investimento sono le seguenti:

#### **COMPARTO GARANTITO**

*(ultima modifica 18/12/2024)*

##### **a) Ripartizione strategica delle attività**

##### ripartizione per strumenti

il portafoglio prevede investimenti bilanciati tra titoli di debito, titoli di capitale, strumenti alternativi e investimenti strategici, con una allocazione molto diversificata. Il peso neutrale delle varie classi di attivo, con le bande di oscillazione, è il seguente:

Classi di attivi	Peso	Bande di oscillazione
Obbligazionario e liquidità	89,00%	-
Azionario Paesi Sviluppati	7,00%	+3%
Investimenti Alternativi (portafoglio Satellite)	0% [*]	+2%
Portafoglio Strategico	4,00%	+1%

[\*] In linea con le indicazioni del gestore del mandato si potranno effettuare investimenti alternativi fino ad un max del 2%.

Il portafoglio “Satellite” può prevedere investimenti in strumenti alternativi fino ad un max del 2%.

Il portafoglio “strategico” prevede investimento in quote di partecipazione al capitale sociale di Banca di Italia.

ripartizione per area geografica

l'area geografica di riferimento è quella Euro per la componente monetaria ed obbligazionaria, mentre la componente azionaria fa riferimento all'intera area mondo;

valuta di riferimento e rischio cambio

la valuta di riferimento è l'Euro. L'esposizione in valute diverse dall'euro è pari a circa il 2,5%.

duration media della componente obbligazionaria

la duration media della componente obbligazionaria è pari a 3,5 anni circa;

benchmark

il benchmark del comparto garantito è composto dai seguenti indici:

Asset Class	Indici che compongono il benchmark	peso %	Ticker Bloomberg
Governativo EUR	Bloomberg Euro Treasury 3-5 Year	80.75%	I02120EU Index
Governativo EUR inflation linked	Bloomberg Eurozone – All CPI	1.50%	I09384EU Index
Corporate Europa IG	Bloomberg Euro Corporate 3-5Y Sovereign	7.25%	I02135EU Index
Governativo emergente	Bloomberg EM Sovereign hedged to EUR	0.75%	H12875EU Index
Corporate HY	Bloomberg Euro High Yield	0.75%	I02501EU Index
Azioni mondo	MSCI World 100% Hedged to EUR TR Net	4.00%	MXWOHEUR Index
Partecipazioni strategiche	Total Return: rendimento annuo exp del 4,50%	5.00%	-

caratteristiche della garanzia prestata dal gestore

è garantito il capitale versato nel comparto, al netto delle spese di iscrizione, delle spese direttamente a carico dell'aderente e delle spese per l'esercizio di prerogative individuali, al **31/12/2027** ovvero, entro tale data, al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

- a) prestazione pensionistica in capitale e/o rendita;
- b) riscatto per decesso;
- c) riscatto per invalidità permanente;
- d) riscatto per inoccupazione superiore a 48 mesi;
- e) Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (R.I.T.A.);
- f) anticipazione per spese mediche.

Alla scadenza del mandato è previsto anche un rendimento minimo garantito. Ulteriori informazioni sulle garanzie offerte sono indicate in Nota Informativa.

**b) Strumenti finanziari**

strumenti finanziari nei quali si intende investire e rischi connessi

Le risorse del comparto possono essere investite negli strumenti contemplati nel DM MEF n. 166/2014 nel rispetto dei seguenti limiti:

- I. esclusione dei titoli non ammessi secondo la legge 9 dicembre 2021, n.220 e successive integrazioni, in materia di contrasto al finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizione e submunizione a grappolo;
- II. l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del PORTAFOGLIO:
  - i. l'esposizione ai titoli di capitale, tenuto conto dell'effetto delle coperture del rischio di mercato effettuate tramite derivati, ammessi entro il limite massimo del 12% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
  - ii. l'esposizione ai titoli di capitale quotati su mercati di Paesi c.d. emergenti ammessi sino a un massimo del 5% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
  - iii. l'esposizione ai titoli di debito emessi o partecipati da Paesi c.d. emergenti ammessi solo se denominati in USD o in EUR e sino a un massimo del 2,5% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
  - iv. l'ammontare investito in titoli di debito tenuto conto dell'effetto delle coperture del rischio di mercato effettuate tramite derivati con rating inferiore sia a BBB- (S&P) sia a Baa3 (Moody's) non può superare, il 5% del Valore del PORTAFOGLIO. Qualora all'emissione lo strumento non possieda un rating proprio, si farà riferimento al rating dell'emittente, sino a quando non verrà assegnato un rating allo strumento stesso. Qualora il rating dell'emittente un titolo presente nel PORTAFOGLIO si riduca dopo l'acquisto al di sotto dei limiti predetti il GESTORE, in linea con le disposizioni della



circolare Covip n.5089 del 22 luglio 2013 e dell'art 6 comma 5-quinquies del DECRETO, sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, decide le azioni da intraprendere segnalandole prontamente al FONDO.

- III. l'ammontare investito in OICVM non può superare il 10% del Valore del PORTAFOGLIO, tenuto conto dell'effetto delle coperture del rischio di mercato effettuate tramite derivati;
- IV. l'esposizione in valuta non Euro, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario e di altri rischi operate mediante derivati, non può eccedere il limite del 20% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
- V. fatto salvo quanto previsto all'Articolo 6, nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie. Questo livello minimo di rating non si applica in relazione a società appartenenti al medesimo gruppo del FORNITORE DELLA GARANZIA, con le quali quest'ultimo può concludere operazioni in derivati over the counter in conformità all'articolo 6 della CONVENZIONE, che saranno collateralizzati presso banca depositaria ai sensi della contrattualistica.

- VI. l'investimento in titoli di debito e di capitale emessi dal GESTORE, dal FORNITORE DELLA GARANZIA e da società appartenenti ai rispettivi gruppi non può superare cumulativamente il 4% del PORTAFOGLIO;
- VII. non è consentita la leva finanziaria.

Nel portafoglio strategico sono previsti investimenti in quote di partecipazione al capitale di Banca d'Italia (n. 400 quote, per un CTV di euro 10 mln), inserite nel mandato di gestione Garantito.

#### strumenti alternativi

sentito il Gestore si potrà valutare di inserire in portafoglio investimenti alternativi.

#### strumenti derivati

sono ammessi esclusivamente su titoli di debito, tassi di interesse, singole azioni, indici azionari, quote di OICR e valute, ivi inclusi Interest Rate Swaps e Total Return Swaps, per finalità di copertura e per assicurare l'efficienza nella gestione del portafoglio.

#### OICVM (organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari)

è consentito l'investimento in quote e/o azioni di OICR, come definiti dal DM MEF 166/2014, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza del GESTORE, a condizione che:

- FONDO, sentito il DEPOSITARIO in merito alla coerenza del regolamento dell'OICVM con le presenti linee d'indirizzo, ne autorizza l'utilizzo;
- il GESTORE motivi adeguatamente al FONDO e al DEPOSITARIO la compatibilità dell'OICVM prescelto in relazione anche alle caratteristiche dimensionali e all'Asset Allocation Strategica e alla gestione efficiente del PORTAFOGLIO;
- siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del PORTAFOGLIO tramite una adeguata diversificazione del rischio;
- i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti siano compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione, ciò intendendosi la possibilità di investire per tramite di tali OICVM e in via residuale in strumenti non consentiti dalla convenzione;
- il GESTORE si impegna altresì a comunicare, entro il 10° giorno successivo alla fine di ogni mese, l'elenco dei titoli che compongono gli OICVM ed il relativo peso, secondo il formato fornito dal SERVICE AMMINISTRATIVO, ai fini delle segnalazioni verso COVIP;
- il GESTORE renda disponibile, entro il 10° giorno successivo alla fine di ogni mese, i dati della composizione dei titoli costituenti (look through) di ciascun OICVM, per garantirne la corretta misurazione di rischio;
- nel caso in cui l'OICVM sia istituito e/o gestito dal GESTORE e/o da società del suo gruppo, non gravino sul FONDO commissioni di gestione del gruppo, e in ogni caso non gravino sul FONDO spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle azioni e/o quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito dalla Convenzione. A tal fine, qualora sia necessario per tali attività di investimento investire in OICVM di terzi, si dovranno concludere preventivamente accordi di retrocessione tra le parti interessate e il FONDO.

### c) Modalità di gestione e stile

#### modalità di gestione

al momento le risorse del comparto sono gestite al 100% con gestione indiretta, affidate a soggetti individuati ai sensi dell'art. 6 del Dlgs. 252/05. Il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo.

#### stile di gestione

lo stile di gestione adottato è attivo, tenuto conto della possibilità di scelta a disposizione del gestore quanto a strumenti, emittenti ed aree geografiche;

#### livello di rotazione annua del portafoglio

avviene attraverso la misurazione del turnover;

#### indicatori di rischio

per la gestione "core" viene misurata la TEV (Tracking Error Volatility), calcolata sulle ultime 52 settimane. Il rischio assoluto è monitorato con la deviazione standard del portafoglio.

### d) Caratteristiche dei mandati

#### numero di mandati in cui è articolata la gestione

le risorse dell'intero Comparto sono gestite tramite un'unica convenzione di gestione, con garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza, per eventi garantiti e con un rendimento minimo garantito a scadenza;

Comparto	Tipo mandato/ gestione diretta	mandato	Gestore	Stile	scadenza	peso % stima portafoglio settembre 2024
Garantito	generalista	Garantito	UBS	attivo	31.12.27	96,90%
Garantito	Portafoglio Strategico (include n. 400 quote di partecipazione al capitale di Banca di Italia affidate a UBS)					3,10%
<b>totale</b>						<b>100,0%</b>

#### soggetto gestore e durata del mandato

il mandato è affidato, con apposita convenzione, a UBS AM SGR SPA per la gestione finanziaria mentre la garanzia è offerta da UniCredit Bank GmbH. La convenzione ha una durata di 5 anni e scade il **31/12/2027**.

#### natura e tipologia del mandato

il mandato affidato è generalista, con gestione attiva. Il gestore, nella valutazione e selezione degli investimenti, prende in considerazione anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) degli emittenti, fornendo al Fondo la relativa reportistica.

#### struttura commissionale

la commissione pagata è pari allo 0,49% annuo sul patrimonio medio ed è liquidata trimestralmente.

### e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto

L'esercizio del diritto di voto compete al Fondo che lo può delegare.

## COMPARTO BILANCIATO

*(ultima modifica 02/10/2024)*

### a) Ripartizione strategica delle attività

#### ripartizione per strumenti

il portafoglio prevede investimenti bilanciati tra titoli di debito, titoli di capitale, strumenti alternativi e investimenti strategici, con una allocazione molto diversificata. Il peso neutrale delle varie classi di attivo, con le bande di oscillazione, è il seguente:

Classi di attivi	Peso	Bande di oscillazione
Liquidità	2,00%	-
Obbligazioni governative Paesi Sviluppati	37,00%	+/-6%
Obbligazioni governative Paesi Emergenti	4,00%	
Obbligazioni societarie IG Globale	14,00%	
Obbligazioni societarie HY/Credit/Debt	4,00%	
Azioni Paesi Sviluppati	20,00%	+/-5%
Azioni Paesi Emergenti	4,00%	
Private Equity (portafoglio Satellite)	4,00%	
Altri Beni Reali (portafoglio Satellite)	6,00%	+/-2%
Investimenti strategici (portafoglio Strategico)	5,00%	Max 5%

I ribilanciamenti avverranno attraverso il conferimento delle risorse tra le varie componenti, nel rispetto dell'asset allocazione strategica del comparto. Il ribilanciamento può tener conto degli elementi di gestione tattica del portafoglio.

Il portafoglio "Satellite" prevede investimenti in private equity, in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) in Infrastrutture e RE in Italia.

Il portafoglio "Strategico" prevede investimento in quote di partecipazione al capitale sociale di Banca di Italia.

ripartizione per area geografica

il comparto investe prevalentemente nei paesi dell'area OCSE.

valuta di riferimento e rischio di cambio

La valuta di riferimento è l'Euro. L'esposizione in valute diverse dall'euro è pari a circa il 15%.

duration media della componente obbligazionaria

la duration media della componente obbligazionaria è pari a 5 anni circa;

benchmark

il benchmark del comparto bilanciato si compone per il 61% di indici obbligazionari, per il 24% di indici azionari e la quota restante da indici rappresentativi degli investimenti alternativi e strategici, nel seguente modo:

Asset Class	Indice	Ticker	Peso
Liquidità	J.P. Morgan Cash Index Euro Currency 3 Month	JPCAUE3M	2,00%
Governativo EUR	J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC	JPMGEMLC	16,00%
Governativo EUR inflation linked	Bloomberg Euro Govt Inflation-Linked Bond All Maturities Total Return I	BEIG1T	10,00%
Governativo sviluppato ex-EUR	J.P. Morgan GBI Global ex-EMU Hedged EUR	JHUCXEHE	11,00%
Governativo emergente	J.P. Morgan EMBI Plus Hedged Euro	JPEIEPEU	4,00%
Corporate Europa IG	Bloomberg Pan European Aggregate Corporate TR Index Hedged EUR	H02549EU	7,00%
Corporate IG ex-Europe	Bloomberg US Corporate Total Return Index Value Hedged EUR	LUACTREH	7,00%
Corporate HY	Bloomberg Global High Yield Corporate Total Return Index Hedged EUR	H23059EU	4,00%
Azioni Italia - Blue chips	MSCI Italy Net Return EUR Index	M7IT	0,75%
Azioni Italia - MicroCap	MSCI Italy Micro Cap Index	M4ITRC	0,25%
Azioni Europa	MSCI Europe Net Total Return EUR Index	MSDEE15N	7,00%
Azioni Nord America	MSCI North America Net Total Return EUR Index	MSDENAN	8,00%
Azioni Pacifico	MSCI Pacific Net Total Return EUR Index	MSDEPN	4,00%
Azioni Emergenti	MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	MSDEEEMN	4,00%
Private Equity	Proxy: CA Global ex-US developed markets PE&VC / stima di rendimento di lungo periodo 9%, l'anno da porzionare all'ammontare ed alla fase del ciclo di investimento.		4,00%
Beni reali	Proxy: GDP World + 300 bp / stima di rendimento di lungo periodo 6,40%, l'anno da porzionare all'ammontare ed alla fase del ciclo di investimento.		6,00%
Partecipazioni strategiche	Total Return: rendimento annuo exp del 4,50%		5,00%

## b) Strumenti finanziari

gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e rischi connessi

Le risorse del comparto possono essere investite negli strumenti contemplati nel DM MEF n. 166/2014 e secondo la legge 9 dicembre 2021, n.220 e successive integrazioni.

Il portafoglio "core" è soggetto al rispetto dei seguenti limiti, differenziati per mandato:

Per il mandato **governativo ex-euro (UBS)** del comparto Bilanciato:

- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Governativo Paesi Sviluppati (Gov. ex-EURO)	-5%	65%	+2,5%
Governativo Paesi Emergenti	-5%	30%	+2,5%

- l'ammontare investito in OICVM, con l'esclusione di quelli "monetari", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio;
- l'esposizione in valuta non Euro in c.d. Hard Currency, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 5% del valore di mercato del portafoglio
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

Per il mandato **governativo euro (EURIZON)** del comparto Bilanciato:

- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Governativo Paesi Sviluppati (Gov. EURO)	-5%	60%	+2,5%
Governativo Paesi Sviluppati (Indicizzato inflazione)	-5%	40%	+2,5%

- l'ammontare investito in OICVM, con l'esclusione di quelli "monetari", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

Per il mandato **corporate globale (PIMCO)** del comparto Bilanciato:

- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del PORTAFOGLIO:

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Corporate IG Europe	-10%	32,5%	+10%
Corporate IG ex-Europe	-10%	32,5%	+10%
Titoli non IG	-5%	30,0%	+5%

- l'ammontare investito in titoli subordinati o derivanti da cartolarizzazioni non può superare il 15% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
- l'ammontare investito in OICVM, con l'esclusione di quelli "monetari", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
- l'esposizione in valuta non Euro, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 5% del valore di mercato del PORTAFOGLIO;
- l'esposizione a titoli privi di score MSCI ESG è consentita fino al limite del 5% in più rispetto al Benchmark;
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

Per il mandato **bilanciato globale (AMUNDI)** del comparto Bilanciato:

- almeno il 90% dell'investimento in obbligazioni corporate ed azioni quotate del portafoglio affidato in gestione deve essere costituito da emittenti con rating ESG (MSCI ESG Rating) compreso nei migliori 7 decili di ciascun paese e settore;
- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio:

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Governativo EURO	-10%	40%	+10%
Governativo EURO inflation linked	-10%	20%	+10%
Corporate IG Europe	-10%	25%	+10%
Azionario quotato Europe	-10%	15%	+10%

- l'ammontare investito in OICVM, con l'esclusione di quelli "monetari", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio;
- l'esposizione in valuta non Euro, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 10% del valore di mercato del portafoglio;
- i limiti non si applicano alla quota di partecipazione al capitale sociale di Banca d'Italia
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

Per il mandato **azionario dei paesi sviluppati ed emergenti (State Street)** del comparto Bilanciato:

- almeno il 90% del portafoglio (ad esclusione della liquidità) affidato in gestione deve essere costituito da emittenti con rating ESG (MSCI ESG Rating) compreso nei migliori 7 decili di ciascun paese e settore. Nelle more di ottimizzazione della procedura di generazione dell'universo investibile, il GESTORE utilizza criteri di costruzione del portafoglio ESG proprietari. Nel caso di utilizzo di OICVM, questi dovranno essere classificati ai sensi dell'art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio:

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Azionario Europa	-5%	28,5%	+5%
Azionario nord-America	-5%	36,5%	+5%
Azionario Pacifico	-5%	16,5%	+5%
Azionario Em Mkts	-5%	18,5%	+5%

- l'ammontare investito in OICVM, con l'esclusione di quelli "monetari", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio;
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

Per il mandato **azionario globale (Candriam)** del comparto Bilanciato:

- almeno il 90% del portafoglio (ad esclusione della liquidità) affidato in gestione deve essere costituito da emittenti con rating ESG (MSCI ESG Rating) compreso nei migliori 7 decili di ciascun paese e settore. Nel caso di utilizzo di OICR, questi dovranno essere classificati ai sensi dell'art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio:

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Azionario Italia	-5%	16,5%	+2%
Azionario Europa	-5%	33,5%	+5%
Azionario nord-America	-5%	33,5%	+5%
Azionario Pacifico	-5%	16,5%	+5%

- l'ammontare investito in OICR, con l'esclusione di quelli "monetari" e di quelli "azionari paesi emergenti", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio;
- l'esposizione in valuta non Euro, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 50% del valore di mercato del portafoglio.
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

#### strumenti alternativi

Nel portafoglio satellite sono previsti investimenti alternativi (private equity, beni reali) con un impatto nell'economia reale, tramite Fondi di Investimento Alternativi (OICR) con focus europeo, adottando uno stile di gestione attivo e perseguendo un'opportuna diversificazione del portafoglio, come di seguito elencato:

- FIA dedicati alle infrastrutture e RE;
- un mandato di Private Equity soggetto ai seguenti limiti:

per il gestore del mandato Private Equity	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ammessi esclusivamente OICR di private equity focalizzati in strategie di tipo growth/buy-out;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 30% in OICR che investono prevalentemente in società residenti al di fuori dello Spazio Economico Europeo;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 75% in OICR che investono prevalentemente in società residenti al di fuori dell'Italia;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 52% in OICR GRUPPO GESTORE per il commitment iniziale (2020);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 50% in OICR GRUPPO GESTORE per il commitment successivo (da giugno 2023 in poi);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 75% in OICR che investono prevalentemente in altri OICR (cd. "Fondi di Fondi");</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non sono consentiti OICR che investono oltre il 10% in strategie di venture capital (ivi inclusi OICR di tipo EuVECA);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 30% del commitment aggiuntivo (da giugno 2023 in poi) in OICR che, al momento della sottoscrizione da parte del FONDO, non sono classificati o non dichiarano di voler essere classificati come articolo 8 o articolo 9 ai sensi della Sustainable Finance Disclosure Regulation (“SFDR”, Regolamento (UE) 2019/2088);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• l'ammontare minimo impegnato per ciascun OICR deve risultare pari a Euro 2 Milioni, fatte salve situazioni nelle quali il GESTORE richieda per conto del FONDO un ammontare di IMPEGNO superiore e conforme al limite ma l'OICR TERZO confermi la disponibilità di un IMPEGNO inferiore (“cutback”), per motivazioni non preventivamente controllabili da parte del GESTORE.</li> </ul>

Nel portafoglio strategico sono previsti investimenti in quote di partecipazione al capitale di Banca di Italia (n. 3760 quote, per un CTV di euro 94 mln) inserite nel mandato di gestione di Amundi “Bilanciato Globale”.

#### strumenti derivati

- contratti futures su indici azionari, titoli di stato e tassi d’interesse, secondo i limiti sopraindicati;
- strumenti derivati su valute per finalità di copertura del rischio valutario, secondo i limiti sopraindicati;

#### OICR (organismi d’investimento collettivo del risparmio)

è consentito l’investimento in quote di OICR, come definiti dal DM MEF 166/2014, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza del GESTORE, a condizione che:

- siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio;
- i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti siano compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione;
- il gestore fornisca tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alla disposizione di cui all’art. 4, comma 1, lettera b) della Deliberazione COVIP del 16/03/2012;
- per il portafoglio core sul FONDO non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive;
- il gestore informi il Fondo della necessità di utilizzare OICR comunicando i motivi che rendono la scelta più efficiente ed inoltrando il relativo regolamento al FONDO ed alla Banca Depositaria;
- nel corso del periodo di detenzione dell’OICR il GESTORE asseveri la compatibilità della politica di gestione dell’OICR con le linee d’indirizzo del mandato.

### **c) Modalità di gestione e stile**

#### modalità di gestione

le risorse del comparto sono gestite prevalentemente secondo la modalità di gestione indiretta, affidate a soggetti individuati ai sensi art. 6 lett. c) e c-bis) del Dlgs. 252/05.

È prevista una quota minoritaria di investimenti diretti tramite sottoscrizione da parte del Fondo di quote di fondi comuni di investimento chiusi, ai sensi dell’art. 6 del Dlgs. 252/05.

#### livello massimo di rotazione annua del portafoglio

avviene attraverso la misurazione del turnover;

#### indicatori di rischio

Per la gestione “core” viene misurata la TEV (Tracking Error Volatility), calcolata sulle ultime 52 settimane. Il rischio assoluto è monitorato con la deviazione standard del portafoglio.

Per la gestione del mandato affidato al gestore NB (Private Equity) è stata definito un PARAMETRO DI RISCHIO legato alla variazione del CASH MULTIPLE.

Gli investimenti diretti ed indiretti sono monitorati dalla Funzione di Gestione del Rischio.

La Funzione Finanza cura, per il tramite del service amministrativo e della struttura del FIA, la corretta acquisizione dei flussi informativi, la contabilizzazione degli elementi patrimoniali e reddituali, la gestione delle segnalazioni dovute dall’Autorità di Vigilanza ed aggiorna periodicamente il Consiglio di Amministrazione sul relativo andamento.

La Funzione Finanza, relativamente all'investimento indiretto in quote di partecipazione al capitale sociale di Banca di Italia, considerata la natura speciale dello stesso:

- acquisisce e valuta le informazioni economiche, patrimoniali, finanziarie e sull'andamento gestionale, disponibili in sede di approvazione del bilancio;
- monitora il prezzo unitario delle quote riscontrate nelle ultime transazioni di mercato.

#### d) Caratteristiche dei mandati

Al momento la gestione del Fondo è prevalentemente delegata così detta gestione indiretta. È previsto un mandato specifico di Private Equity affidato a Neuberger Berman. Nel mandato Bilanciato Globale affidato ad Amundi è stato previsto uno specifico investimento in quote di partecipazione al Capitale Sociale della Banca di Italia rappresentativo della componente di portafoglio strategica.

Di seguito il riepilogo della tipologia di mandati, dello stile di gestione, della scadenza e del rispettivo peso.

Comparto	Tipo mandato/ gestione diretta	mandato	Gestore	Stile	scadenza	peso % stima portafoglio settembre 2024
Bilanciato	specialistico	Governativo Ex-Euro	UBS	passivo	30.06.25	16,2%
Bilanciato	specialistico	Governativo Euro	Eurizon	passivo	30.06.25	19,5%
Bilanciato	specialistico	Azionario Paesi Sviluppati ed Emergenti	State Street	passivo	30.06.25	17,3%
Bilanciato	specialistico	Azionario Globale	Candriam	attivo	30.06.25	5,1%
Bilanciato	generalista	Bilanciato Globale (esclusa Banca di Italia)	Amundi	attivo	30.06.25	15,6%
Bilanciato	Portafoglio Strategico (include n. 3760 quote di partecipazione al capitale di Banca di Italia affidate ad Amundi)					4,2%
Bilanciato	specialistico	Corporate Globale	Pimco	attivo	30.06.25	15,9%
Bilanciato	specialistico	Private Equity	NB commitment 75 mln di euro	attivo	02.03.32	2,2%
Bilanciato	FIA DIRETTI					4,0%
<b>Totale</b>						<b>100%</b>

L'integrazione dei fattori per la sostenibilità ha lo scopo di migliorare i rendimenti del portafoglio aggiustati per il rischio e mitigare le perdite che possono sorgere in relazione ai rischi determinati da tali fattori. I fattori ESG sono stati inclusi in maniera organica all'interno del processo di costruzione dei singoli mandati. La scelta prevalente è stata quella di adozione del cosiddetto criterio del "best in class", ossia orientare i gestori a privilegiare nell'universo investibile gli emittenti con rating MSCI ESG superiore.

#### struttura commissionale

Le commissioni percepite dai gestori "core", prevedono, in base al tipo di gestione:

- una commissione di gestione, calcolata mensilmente e liquidata ogni tre mesi;
- una commissione di incentivo calcolata mensilmente e liquidata al termine del mandato, tenuto conto dei risultati cumulati in tutto il periodo, in ragione della differenza fra il risultato della gestione e il risultato del benchmark.

La commissione d'incentivo non può superare una percentuale del patrimonio affidato in gestione (cd. fee cap). Le commissioni per ciascun gestore sono le seguenti:

Gestore	Commissione di gestione	Commissione di incentivo	Max (fee cap)
<b>UBS</b>	0,03%	non prevista	non prevista
<b>Eurizon</b>	0,038%	non prevista	non prevista
<b>State Street</b>	0,065%	non prevista	non prevista
<b>Candriam</b>	0,12%	15%	0,30%
<b>Amundi*</b>	0,075%	15%	0,30%
<b>Pimco</b>	0,17%	15%	0,30%

\*L'investimento in quote di partecipazioni di Banca d'Italia è esente di commissioni di gestione e di incentivo.

Le commissioni percepite dal gestore "NEUBERGER BERMAN", prevedono:

- una commissione di gestione, calcolata mensilmente e liquidata ogni tre mesi, pari a 0,32%, e pari a 0,31% dal 01/06/2023;
- una commissione di incentivo pari all'8% per il commitment iniziale del 2020, in ragione del CASH MULTIPLE, cioè del rapporto tra il valore del portafoglio, aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione corrisposte dalla data di avvio e il valore complessivo delle risorse



conferite al gestore dalla data di avvio. Non viene applicata la commissione di incentivo per il commitment aggiuntivo da giugno 2023 in poi.

**e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo**

L'esercizio del diritto di voto compete al Fondo che lo può delegare.

**COMPARTO DINAMICO**

**(ultima modifica 02/10/2024)**

**a) Ripartizione strategica delle attività**

ripartizione per strumenti

il portafoglio prevede investimenti bilanciati tra titoli di debito, titoli di capitale, strumenti alternativi ed investimenti strategici, con una allocazione molto diversificata. Il peso neutrale delle varie classi di attivo, con le bande di oscillazione, è il seguente:

Classi di attivi	Peso	Bande di oscillazione
Liquidità	2,00%	-
Obbligazioni governative Paesi Sviluppati	17,00%	+/- 5%
Obbligazioni governative Paesi Emergenti	4,00%	
Obbligazioni societarie IG Globale	11,00%	
Obbligazioni societarie HY/Credit/Debt	3,00%	
Azioni Paesi Sviluppati	39,00%	+/- 5%
Azioni Paesi Emergenti	6,00%	
Private Equity (portafoglio Satellite)	6,50%	
Altri Beni Reali (portafoglio Satellite)	6,50%	+/- 2%
Investimenti strategici (portafoglio Strategico)	5,00%	Max 5%

I ribilanciamenti avverranno attraverso il conferimento delle risorse tra le varie componenti, nel rispetto dell'asset allocazione strategica del comparto. Il ribilanciamento può tener conto degli elementi di gestione tattica del portafoglio.

Il portafoglio "Satellite" prevede investimenti in private equity, in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) in Infrastrutture e RE in Italia.

Il portafoglio "Strategico" prevede investimento in quote di partecipazione al capitale sociale di Banca di Italia.

ripartizione per area geografica

il comparto investe prevalentemente nei paesi dell'area OCSE.

valuta di riferimento e rischio di cambio

La valuta di riferimento è l'Euro. L'esposizione in valute diverse dall'euro è pari a circa il 21%.

duration media della componente obbligazionaria

la duration media della componente obbligazionaria è pari a 5 anni circa;

benchmark

il benchmark del comparto dinamico si compone per il 37% di indici obbligazionari, per il 45% di indici azionari e la quota restante da indici rappresentativi degli investimenti alternativi e strategici, nel seguente modo:

Asset Class	Indice	Ticker	Peso
Liquidità	J.P. Morgan Cash Index Euro Currency 3 Month	JPCAUEU3M	2,00%
Governativo EUR	J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC	JPMGEMLC	8,00%
Governativo EUR inflation linked	Bloomberg Euro Govt Inflation-Linked Bond All Maturities Total Return I	BEIG1T	4,00%
Governativo sviluppato ex-EUR	J.P. Morgan GBI Global ex-EMU Hedged EUR	JHUCXEHE	5,00%
Governativo emergente	J.P. Morgan EMBI Plus Hedged Euro	JPEIEPEU	4,00%
Corporate Europa IG	Bloomberg Pan European Aggregate Corporate TR Index Hedged EUR	H02549EU	5,50%
Corporate IG ex-Europe	Bloomberg US Corporate Total Return Index Value Hedged EUR	LUACTREH	5,50%
Corporate HY	Bloomberg Global High Yield Corporate Total Return Index Hedged EUR	H23059EU	3,00%
Azioni Italia - Blue chips	MSCI Italy Net Return EUR Index	M7IT	1,125%
Azioni Italia - MicroCap	MSCI Italy Micro Cap Index	M4ITRC	0,375%

Asset Class	Indice	Ticker	Peso
Azioni Europa	MSCI Europe Net Total Return EUR Index	MSDEE15N	16,50%
Azioni Nord America	MSCI North America Net Total Return EUR Index	MSDENAN	15,00%
Azioni Pacifico	MSCI Pacific Net Total Return EUR Index	MSDEPN	6,00%
Azioni Emergenti	MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	MSDEEEMN	6,00%
Private Equity	Proxy: CA Global ex-US developed markets PE&VC / stima di rendimento di lungo periodo 9%, l'anno da proporzionare all'ammontare ed alla fase del ciclo di investimento.		6,50%
Beni reali	Proxy: GDP World + 300 bp / stima di rendimento di lungo periodo 6,40%, l'anno da proporzionare all'ammontare ed alla fase del ciclo di investimento.		6,50%
Partecipazioni strategiche	Total Return: rendimento annuo exp del 4,50%		5,00%

## b) Strumenti finanziari

gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e rischi connessi

Le risorse del comparto possono essere investite negli strumenti contemplati nel DM MEF n. 166/2014 e secondo la legge 9 dicembre 2021, n.220 e successive integrazioni.

Il portafoglio "core" è soggetto al rispetto dei seguenti limiti, differenziati per mandato:

Per il mandato **obbligazionario globale (AMUNDI)** del comparto Dinamico:

- almeno il 90% dell'investimento in obbligazioni corporate del portafoglio affidato in gestione deve essere costituito da emittenti con rating ESG (MSCI ESG Rating) compreso nei migliori 7 decili di ciascun paese e settore. Nel caso di utilizzo di OICVM, questi dovranno essere classificati ai sensi dell'art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio:

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Governativo EURO	-5%	25%	+2,5%
Governativo EURO inflation linked	-5%	10%	+2,5%
Governativo ex-EURO paesi sviluppati	-5%	15%	+1,5%
Governativo Paesi Emergenti	-5%	10%	+1,0%
Corporate IG Europe	-5%	14%	+2,0%
Corporate IG ex-Europe	-5%	14%	+2,0%
Corporate HY	-5%	10%	+1,0%

- l'ammontare investito in OICVM, con l'esclusione di quelli "monetari", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio;
- l'esposizione in valuta non Euro, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 5% del valore di mercato del portafoglio;
- i limiti non si applicano alla quota di partecipazione al capitale sociale di Banca d'Italia;
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

Per il mandato **azionario globale (AZIMUT)** del comparto Dinamico:

- almeno il 90% del portafoglio (ad esclusione della liquidità) affidato in gestione deve essere costituito da emittenti con rating ESG (MSCI ESG Rating) compreso nei migliori 7 decili di ciascun paese e settore. Nel caso di utilizzo di OICR, questi dovranno essere classificati ai sensi dell'art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;

- l'ammontare investito non può superare i seguenti limiti percentuali del valore di mercato del portafoglio:

Asset Class	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Azionario Italia	-2%	5%	+2%
Azionario Europa	-5%	35%	+5%
Azionario nord-America	-5%	30%	+5%
Azionario Pacifico	-5%	13%	+5%
Azionario Paesi Emergenti	-5%	15%	+5%

- l'ammontare investito in OICR, con l'esclusione di quelli "monetari" e di quelli "azionari paesi emergenti", non può superare, complessivamente, il 25% del valore di mercato del portafoglio;
- l'esposizione in valuta non Euro, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 50% del valore di mercato del portafoglio.
- nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

S&P LT	Moody's LT
BBB+	Baa1

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie;

- l'investimento in valori mobiliari emessi dal GESTORE o da società appartenenti al suo gruppo, come definito nel Documento sulla gestione dei Conflitti d'Interesse del FONDO, non può superare il 5% del PORTAFOGLIO.

#### strumenti alternativi

Nel portafoglio satellite sono previsti investimenti alternativi (private equity, beni reali) con un impatto nell'economia reale, tramite Fondi di Investimento Alternativi (OICR) con focus europeo, adottando uno stile di gestione attivo e perseguendo un'opportuna diversificazione del portafoglio, come di seguito elencato:

- FIA dedicati alle infrastrutture e RE
- un mandato di Private Equity soggetto ai seguenti limiti:

per il gestore del mandato Private Equity	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ammessi esclusivamente OICR di private equity focalizzati in strategie di tipo growth/buy-out;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 30% in OICR che investono prevalentemente in società residenti al di fuori dello Spazio Economico Europeo;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 75% in OICR che investono prevalentemente in società residenti al di fuori dell'Italia;</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 52% in OICR GRUPPO GESTORE per il commitment iniziale (2020);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 50% in OICR GRUPPO GESTORE per il commitment successivo (da giugno 2023 in poi);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 75% in OICR che investono prevalentemente in altri OICR (cd. "Fondi di Fondi");</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non sono consentiti OICR che investono oltre il 10% in strategie di venture capital (ivi inclusi OICR di tipo EuVECA);</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• non oltre il 30% del commitment aggiuntivo (da giugno 2023 in poi) in OICR che, al momento della sottoscrizione da parte del FONDO, non sono classificati o non dichiarano di voler essere classificati come articolo 8 o articolo 9 ai sensi della Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR", Regolamento (UE) 2019/2088);</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• l'ammontare minimo impegnato per ciascun OICR deve risultare pari a Euro 2 Milioni, fatte salve situazioni nelle quali il GESTORE richieda per conto del FONDO un ammontare di IMPEGNO superiore e conforme al limite ma l'OICR TERZO confermi la disponibilità di un IMPEGNO inferiore ("cutback"), per motivazioni non preventivamente controllabili da parte del GESTORE.</li> </ul>	

Nel portafoglio strategico sono previsti investimenti in quote di partecipazione al capitale di Banca d'Italia (n. 920 quote, per un CTV di euro 23 mln) inserite nel mandato di gestione Amundi "Obbligazionario Globale".

#### strumenti derivati

- contratti futures su indici azionari, titoli di stato e tassi d'interesse, secondo i limiti sopraindicati;

- strumenti derivati su valute per finalità di copertura del rischio valutario, secondo i limiti sopraindicati;

#### OICR (organismi d'investimento collettivo del risparmio)

è consentito l'investimento in quote di OICR, come definiti dal DM MEF 166/2014, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza del GESTORE, a condizione che:

- siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio;
- i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti siano compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione;
- il gestore fornisca tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alla disposizione di cui all'art. 4, comma 1, lettera b) della Deliberazione COVIP del 16/03/2012;
- per il portafoglio core sul FONDO non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive;
- il gestore informi il Fondo della necessità di utilizzare OICR comunicando i motivi che rendono la scelta più efficiente ed inoltrando il relativo regolamento al FONDO ed alla Banca Depositaria;
- nel corso del periodo di detenzione dell'OICR il GESTORE asseveri la compatibilità della politica di gestione dell'OICR con le linee d'indirizzo del mandato.

#### **c) Modalità di gestione e stile**

##### modalità di gestione

le risorse del comparto sono gestite prevalentemente secondo la modalità di gestione indiretta, affidate a soggetti individuati ai sensi art. 6 lett. c) e c-bis) del Dlgs. 252/05.

È prevista una quota minoritaria di investimenti diretti tramite sottoscrizione da parte del Fondo di quote di fondi comuni di investimento chiusi, ai sensi dell'art. 6 del Dlgs. 252/05.

##### livello massimo di rotazione annua del portafoglio

avviene attraverso la misurazione del turnover

##### indicatori di rischio

Per la gestione "core" si misura la TEV (Tracking Error Volatility). Il rischio assoluto è monitorato con la deviazione standard del portafoglio.

Il rischio assoluto è monitorato con la deviazione standard del portafoglio.

Per la gestione del mandato affidato a gestore NB (Private Equity) è stata definito un PARAMETRO DI RISCHIO legato alla variazione del CASH MULTIPLE.

Gli investimenti diretti ed indiretti sono monitorati dalla Funzione di Gestione del Rischio.

La Funzione Finanza cura, per il tramite del service amministrativo, della struttura del FIA, la corretta acquisizione dei flussi informativi, la contabilizzazione degli elementi patrimoniali e reddituali, la gestione delle segnalazioni dovute dall'Autorità di Vigilanza ed aggiorna periodicamente il Consiglio di Amministrazione sul relativo andamento.

La Funzione Finanza, relativamente all'investimento indiretto in quote di partecipazione al capitale sociale di Banca di Italia, considerata la natura speciale dello stesso:

- acquisisce e valuta le informazioni economiche, patrimoniali, finanziarie e sull'andamento gestionale, disponibili in sede di approvazione del bilancio;
- monitora il prezzo unitario delle quote riscontrate nelle ultime transazioni di mercato.

#### **d) Caratteristiche dei mandati**

Al momento la gestione del Fondo prevalentemente delegata così detta gestione indiretta. È previsto un mandato specifico di Private Equity affidato a Neuberger Berman. Nel mandato Obbligazionario Globale affidato ad Amundi è stato previsto uno specifico investimento in quote di partecipazione al Capitale Sociale della Banca di Italia rappresentativo della componente di portafoglio strategica.

Di seguito il riepilogo della tipologia di mandati, dello stile di gestione, della scadenza e del rispettivo peso.

Comparto	Tipo mandato/ gestione diretta	mandato	Gestore	Stile	scadenza	peso % stima portafoglio settembre 2024
Dinamico	specialistico	Azionario Globale	Azimut	attivo	30.06.25	50,6%
Dinamico	specialistico	Obbligazionario Globale (esclusa Banca di Italia)	Amundi	Semi passivo	30.06.25	38,2%
Dinamico	specialistico	Private Equity	NB commitment 33 mln di euro	attivo	02.03.32	5,3%
Dinamico	Portafoglio Strategico (include n. 920 quote di partecipazione al capitale di Banca di Italia affidate ad Amundi)					3,0%
Dinamico	FIA DIRETTI					2,9%
<b>Totale</b>						<b>100,0%</b>

L'integrazione dei fattori per la sostenibilità ha lo scopo di migliorare i rendimenti del portafoglio aggiustati per il rischio e mitigare le perdite che possono sorgere in relazione ai rischi determinati da tali fattori. I fattori ESG sono stati inclusi in maniera organica all'interno del processo di costruzione dei singoli mandati. La scelta prevalente è stata quella di adozione del cosiddetto criterio del "best in class", ossia orientare i gestori a privilegiare nell'universo investibile gli emittenti con rating MSCI ESG superiore.

#### struttura commissionale

Le commissioni percepite dai gestori "core", prevedono, in base al tipo di gestione:

- una commissione di gestione, calcolata mensilmente e liquidata ogni tre mesi;
- una commissione di incentivo calcolata mensilmente e liquidata al termine del mandato, tenuto conto dei risultati cumulati in tutto il periodo, in ragione della differenza fra il risultato della gestione e il risultato del benchmark.

La commissione d'incentivo non può superare una percentuale del patrimonio affidato in gestione (cd. fee cap). Le commissioni per ciascun gestore sono le seguenti:

Gestore	Commissione di gestione	Commissione d'incentivo	Max (fee cap)
Amundi	0,06%	non prevista	non prevista
Azimut	0,105%	15%	0,30%

Le commissioni percepite dal gestore "NEUBERGER BERMAN", prevedono:

- una commissione di gestione, calcolata mensilmente e liquidata ogni tre mesi, pari a 0,32%, e pari a 0,31% dal 01/06/2023;
- una commissione di incentivo pari all'8%% per il commitment iniziale del 2020, in ragione del CASH MULTIPLE, cioè del rapporto tra il valore del portafoglio, aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione corrisposte dalla data di avvio e il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio. Non viene applicata la commissione di incentivo per il commitment aggiuntivo da giugno 2023 in poi.

#### e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

L'esercizio del diritto di voto compete al Fondo che lo può delegare.

#### 4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Di seguito riepiloghiamo le ultime variazioni apportate:

21/01/2022	Aumento dell'investimento in quote di Banca d'Italia nel mandato "Bilanciato Globale" di Amundi (comparto Bilanciato) ed inserimento investimento in quote di Banca d'Italia nel mandato "Obbligazionario Globale" (comparto Dinamico).
13/04/2022	Investimento diretto nei comparti Bilanciato e Dinamico in Fondi di Investimento Alternativi FIA dedicati alle infrastrutture Italia e RE, Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG e Fondo Ania F2i.
28/06/2022	Investimento diretto nei comparti Bilanciato e Dinamico in Fondi di Investimento Alternativi FIA dedicati alle infrastrutture Italia e RE, Fondo per le infrastrutture sostenibili F2i e Green Arrow Infrastructure of the future fund S.C.A. SICAV-RIF.
28/07/2022	Riclassificazione delle tipologie di investimento: core, satellite, strategico.
20/12/2022	Aggiornamento delle caratteristiche della popolazione, delle relative esigenze previdenziali, delle variabili macro, delle aspettative di rendimento delle varie asset class, degli obiettivi della politica di investimento e della conseguente dell'Asset Allocation Strategica. Nuovo gestore del comparto Garantito. Documento valido dal 01/01/2023.
17/04/2023	Aggiornamento dei limiti di convenzione e delle commissioni del mandato "Private Equity" di Neuberger Berman del comparto Bilanciato e Dinamico. Allineamento testuale nel benchmark del comparto Garantito.
25/10/2023	Modifica delle convenzioni di State Street e Candriam per il Comparto Bilanciato con decorrenza 01/11/2023. La gestione degli investimenti azionari nei mercati emergenti viene migrata dal mandato di

	Candriam a quello di State Street. Integrazione testuale delle bande di oscillazione dell'AAS per i tre comparti di investimento.
02/10/2024	Proroga mandati dei comparti Bilanciato e Dinamico fino al 30/06/2025. Modifica del Gestore del mandato "Garantito" e "Governativo Ex-Euro" da Credit Suisse Italy SpA a UBS AM SGR SPA.
18/12/2024	Aggiornamento della Convenzione del mandato "Garantito" a seguito del cambio del Fornitore della Garanzia, da Credit Suisse International a UniCredit Bank GmbH.