

# TELEMACO

FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PER I LAVORATORI DELLE AZIENDE DI  
TELECOMUNICAZIONE

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 103

## Documento sulla politica di investimento

*(Documento approvato il 13/12/2012)*

*Ultimo aggiornamento del 16/03/2023*

Il presente Documento è redatto ai sensi delle delibere COVIP del 16/3/2012 e del 29/7/2020 e non costituisce documentazione contrattuale. Conseguentemente nessuna azione, lamentela o richiesta potrà essere formulata sulla base delle informazioni contenute nel presente Documento, se non riportate nella Nota informativa che, oltre allo Statuto, rappresenta l'unico documento contrattuale che lega l'aderente a TELEMACO.

Il Documento è a disposizione degli aderenti sul sito [www.fondotelemaco.it](http://www.fondotelemaco.it) nella sezione "Documenti del Fondo" e può essere inviato a chiunque faccia richiesta scritta a mezzo posta all'indirizzo di Via Luigi Bellotti Bon 14, 00197 Roma.

---

---

## Sommario

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
<b>Caratteristiche generali del fondo pensione TELEMACO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria .....</b>	<b>5</b>
<b>Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi     bisogni previdenziali .....</b>	<b>6</b>
<b>Obiettivi finanziari dei comparti .....</b>	<b>7</b>
<b>3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria .....</b>	<b>9</b>
<b>I comparti .....</b>	<b>9</b>
<b>GARANTITO (White) .....</b>	<b>9</b>
<b>PRUDENTE (Green) .....</b>	<b>12</b>
<b>BILANCIATO (Yellow) .....</b>	<b>17</b>
<b>4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio .....</b>	<b>24</b>

## 1. PREMESSA

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che TELEMACO intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il Documento è redatto in conformità alla deliberazione COVIP del 16/3/2012 - e delle successive indicazioni della Delibera COVIP del 29/07/2020 - che ha introdotto nuove regole di *governance* in materia di investimenti. Relativamente ai compiti e alle responsabilità dei soggetti, organi e strutture coinvolti nel processo di investimento, di cui all'art. 5 della sopracitata deliberazione, si rinvia al "Documento sul sistema di governo".

Il Documento indica gli obiettivi che TELEMACO mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

Per il raggiungimento dell'obiettivo finale, TELEMACO ha definito il numero di comparti che ritiene utile porre in essere e le combinazioni rischio-rendimento degli stessi.

### Caratteristiche generali del fondo pensione TELEMACO

**TELEMACO** – Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del settore delle telecomunicazioni è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 252/2005.

**TELEMACO** è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 103, è stato istituito con l'Accordo del 30/3/1998 e trasformato in fondo di settore con il successivo Accordo del 30/4/2003 siglato tra le seguenti parti istitutive: Assotelecomunicazioni-ASSTEL, SLC-CGIL, FISTel-CISL e UilCom-UIL.

#### Destinatari

I lavoratori operai, impiegati e quadri, dipendenti delle aziende e delle associazioni imprenditoriali cui le stesse aderiscono alle quali si applica il CCNL per le imprese esercenti servizi di telecomunicazione, assunti a tempo indeterminato o con contratto di apprendistato o con contratto di inserimento.

Possono, altresì, aderire a TELEMACO i soggetti fiscalmente a carico dei lavoratori associati e i lavoratori dipendenti delle Organizzazioni firmatarie del CCNL delle Telecomunicazioni, compresi i lavoratori in aspettativa sindacale ai sensi dell'articolo 31 della legge 20 maggio 1970, n. 300, operanti presso le predette Organizzazioni firmatarie a cui competeranno gli oneri contrattuali inerenti i lavoratori in oggetto.

#### Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

**TELEMACO** è un fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta e operante in regime di contribuzione definita (l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti).

#### Scelte pregresse in materia di gestione

Su di una rilevante parte degli elementi oggetto del presente Documento, TELEMACO ha già deliberato in passato con contenuti coerenti con quanto previsto dalla Delibera COVIP del 16/3/2012.

In particolare, tra le varie deliberazioni già assunte, si ricordano:

- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione prese nel triennio 2001-2003 riguardanti la definizione dell'Asset Allocation Strategica e il passaggio ad una gestione multicomparto, in quattro comparti differenziati per profili di rischio e di rendimento, in modo da assicurare agli iscritti una adeguata possibilità di scelta;
- la deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei Delegati dell'aprile 2002 che ha approvato la modifica dello Statuto per prevedere le nuove quattro linee di investimento;
- l'avvio della gestione multicomparto da luglio 2004 al termine del lungo processo deliberativo e autorizzativo riguardante la modifica dello Statuto, la selezione dei gestori e la definizione delle relative convenzioni;
- l'avvio del comparto Garantito dall'agosto 2007 destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR ai sensi della normativa vigente;
- la ristrutturazione dei portafogli, avvenuta nel settembre 2008, mediante accorpamento e trasformazione delle gestioni specializzate a matrice passiva (asset class azionaria Europa, azionaria USA e obbligazionaria JPM GVB all maturities) in gestioni bilanciate (mandati bilanciati) ed eliminazione dell'asset class azionaria giapponese a matrice passiva (e del relativo mandato);

- la sostituzione dall'aprile 2011, per i mandati Garantito, Bilanciato Europa e Bilanciato USA, dei benchmark obbligazionari riferiti alle obbligazioni governative area EMU con gli stessi benchmark ma di tipologia *Investment Grade* (ovvero comprendente solo titoli obbligazionari governativi con rating non inferiore all'*Investment Grade*);
- l'adozione per i mandati azionari di un'unica asset class azionaria allargata anche a paesi OCSE con esclusione del Giappone, nell'ottica della semplificazione della struttura finanziaria del Fondo e dell'ampliamento dell'universo investibile con maggiori opportunità di diversificazione e ricerca di migliori rendimenti, in sostituzione delle asset class azionarie Europa e Usa, e l'avvio dall'aprile 2012 dei due nuovi mandati Azionario Globale in sostituzione dei mandati Azionario Europa e Azionario USA;
- la deliberazione del Consiglio di amministrazione dell'ottobre 2011 riguardante, per i mandati Bilanciato Europa e Bilanciato USA e con decorrenza dal 15/11/2011, sia la riduzione del rating minimo previsto per i titoli di Stato italiani al livello dell'*Investment Grade*, sia l'ampliamento al 25%, per il solo comparto Prudente (Green), del range di variazione della componente azionaria, con un minimo del 15% ed un massimo del 25% rispetto al neutrale del 20%;
- la deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei Delegati del 24/4/2012 riguardante la modifica statutaria per ridurre da quattro a tre il numero minimo di comparti di investimento offerti agli aderenti (oltre al comparto Garantito) nell'ottica di una futura possibile semplificazione delle offerte di investimento;
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione a partire dal maggio 2012 riguardanti l'adozione, in coerenza con quanto già fatto per i mandati azionari, di un'unica asset class azionaria World ex Japan per i mandati bilanciati, in sostituzione delle asset class azionarie Europa e USA, e l'avvio dal 1/1/2013 di tre nuovi mandati Bilanciati Globale in sostituzione dei mandati Bilanciato Europa e Bilanciato USA;
- la deliberazione del Consiglio di amministrazione del 5/6/2013 riguardante la fusione per incorporazione del comparto Crescita (Orange) nel comparto Bilanciato (Yellow) a decorrere dal 1/1/2014, con la conseguente chiusura del comparto Crescita e il trasferimento degli iscritti a tale comparto al comparto Bilanciato;
- la deliberazione del Consiglio di amministrazione del 24/9/2015, a conclusione della periodica verifica della coerenza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti con il fabbisogno previdenziale degli aderenti, riguardante interventi di manutenzione, implementati a partire dal 1/4/2016, delle allocazioni strategiche dei comparti Conservativo (Blue), Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow) e modifiche alla politica di investimento degli stessi, e principalmente:
  - l'aumento della diversificazione dell'Asset Allocation Strategica, sia in termini di mercati che di strumenti, anche alla luce del DM 166/2014;
  - l'adozione di strategie a rendimento assoluto (Total Return), teoricamente in grado di meglio sfruttare fasi di volatilità e/o di mercato meno direzionali che in passato, attraverso una gestione dinamica dell'esposizione ai mercati (in logica multi-asset);
  - l'adozione di strategie di risk overlay (protezione dai rischi estremi), finalizzate alla riduzione del rischio di perdite di portafoglio in scenari di particolarmente negativi (solo per i comparti Prudente e Bilanciato);
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione del 27/9/2016 e del 2/2/2017 riguardanti l'adesione al servizio di Prestito Titoli offerto dal Depositario;
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione del 18/07/2018, a conclusione della periodica verifica della coerenza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti con il fabbisogno previdenziale degli aderenti, riguardanti:
  - la chiusura del comparto Conservativo (Blue) mediante fusione per incorporazione nel comparto Prudente (Green), stante le ridotte dimensioni in termini sia di iscritti che di patrimonio e l'oggettiva difficoltà a far fronte in futuro alle attese di rendimento;
  - interventi di manutenzione delle allocazioni strategiche dei comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow) e modifiche alla politica di investimento degli stessi, e principalmente:
    - l'aumento della diversificazione, sia in termini di mercati che di strumenti, anche alla luce del DM 166/2014;
    - l'adozione di mandati specialistici a benchmark, attivi e passivi, e total return al fine di selezionare le migliori expertise nelle asset class prescelte;
- la graduale introduzione - a partire da aprile 2020 - di investimenti in private asset allo scopo di aumentare la probabilità di conseguire gli obiettivi previdenziali e realizzare un'ulteriore diversificazione delle fonti di redditività e rischio, in particolare prevedendo l'investimento – secondo le quote in ultimo deliberate dal CdA del 23/12/2021 in:
  - Private Debt, fino ad una quota del 6% nell'Asset Allocation Strategica del comparto Prudente (Green);
  - Private Equity, fino ad una quota del 12,5% nell'Asset Allocation Strategica del comparto Bilanciato (Yellow);
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione del 23/12/2021, a conclusione della periodica verifica della coerenza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti con il fabbisogno previdenziale degli aderenti, riguardanti interventi di manutenzione delle allocazioni strategiche dei comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow) e dei criteri di attuazione alla politica di investimento degli stessi.
- le varie deliberazioni che hanno portato all'affidamento, rinnovo o revoca dei mandati di gestione e all'approvazione delle relative convenzioni, in cui sono stati identificati elementi quali l'asset allocation strategica, la gestione e il

monitoraggio del portafoglio, le metodologie di valutazione e di misurazione dei rischi d'investimento, definendo altresì le categorie di investimento ed i relativi limiti in relazione all'area geografica, ai mercati, alle controparti, alle valute di denominazione, alla concentrazione.

### **Informativa sulla sostenibilità**

TELEMACO non adotta, allo stato attuale, una politica attiva di promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili né, di conseguenza, una politica sugli effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento; tuttavia l'adozione dei criteri di investimento responsabile da parte del Fondo avviene in modo "indiretto" per il tramite dei gestori finanziari i quali sono stati selezionati anche considerando il livello di implementazione dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di corporate governance (ESG) nei rispettivi processi di investimento.

Gli accordi di gestione prevedono che i gestori, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare, possano prendere in considerazione anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), integrando i suddetti criteri nel processo di investimento, e forniscano una specifica rendicontazione periodica.

TELEMACO ha previsto un controllo sui rischi di sostenibilità, integrando all'interno della propria Politica di Gestione del Rischio, in conformità alle disposizioni della Direttiva Europea 2016/2341 (IORP II), un monitoraggio sulla sostenibilità. A tal fine, in conformità alle disposizioni degli artt. 5-ter, comma 4, lett. g), e art. 5-novies, comma 2, lett. h), i rischi ESG sono valutati al pari delle altre categorie di rischi previste dalla normativa, nell'ambito della valutazione interna dei rischi. TELEMACO monitora i rischi che potrebbero derivare da eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance e determinare un significativo impatto negativo, effettivo o potenziale, attraverso un approccio "qualitativo", valutando gli eventi rischiosi derivanti dai fattori ESG (associati non solo al portafoglio investito ma ad ogni singolo processo svolto dal Fondo), il rischio inerente, l'adeguatezza dei presidi organizzativi, procedurali e di controllo esistenti, e il rischio residuo in capo al Fondo.

TELEMACO intende avviare un'attività di monitoraggio attraverso un approccio "quantitativo" che permetta di valutare l'impatto negativo sul valore degli investimenti e sul livello di sostenibilità dei portafogli, attraverso il rating ESG associato agli strumenti finanziari nei quali è investito il portafoglio titoli servendosi, ove ritenuto necessario, anche della reportistica prodotta dai gestori finanziari.

### **Informativa sulla politica di impegno**

Per le motivazioni espone nelle "Comunicazioni al pubblico ai sensi degli artt. 4 e 5 della Delibera Covip del 2/12/2020" (disponibili sul sito web del Fondo) TELEMACO ha ritenuto di non adottare finora una politica d'impegno in qualità di azionista in società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione Europea. TELEMACO verificherà annualmente la sussistenza e la validità delle motivazioni, al fine di valutare il più idoneo percorso di attuazione della normativa vigente. In particolare, potrà essere valutata la possibilità di un impegno più attivo di TELEMACO laddove si dovesse arrivare alla definizione di una politica di impegno e di voto congiuntamente ad altri fondi pensione, con il coordinamento dell'Associazione di categoria.

## **2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria**

TELEMACO ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio. A tale fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. TELEMACO non ha scopo di lucro e/o scopi speculativi.

In particolare, TELEMACO si pone come obiettivo quello di assicurare ai propri iscritti più elevati livelli pensionistici rispetto a quelli ottenibili con il solo regime obbligatorio (INPS).

L'obiettivo finale della politica di investimento di TELEMACO è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento che risultino efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare e che consentano di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile, tenuto conto della finalità previdenziale del Fondo.

A tale fine il Fondo Pensione è attualmente articolato in tre comparti tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte ottimale di investimento:

- Garantito (White)
- Prudente (Green)
- Bilanciato (Yellow).

Il Fondo prevede un profilo “Life Cycle” con cui intende offrire agli iscritti la possibilità di intraprendere un percorso programmato di switch delle posizioni, dai comparti più rischiosi a quelli più conservativi sulla base del periodo residuo al pensionamento.

## Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali

Il Fondo TELEMACO ha svolto, con il supporto di uno studio attuariale, un’analisi della struttura della popolazione degli aderenti. Si è proceduto, quindi, tenendo conto delle specifiche peculiarità del Fondo e dei propri aderenti, nonché dei principali parametri macroeconomici, a determinare, per ciascuno di essi, le possibili prestazioni pensionistiche di base e complementari.

### Caratteristiche degli aderenti

Le informazioni di tipo anagrafico, quelle relative alla posizione previdenziale maturata e le retribuzioni e contribuzioni utilizzati per le analisi sono riferite al 31 dicembre 2020. In tale data il Fondo conta 57.643 iscritti di cui 37.552 uomini e 20.091 donne e presenta una distribuzione per fasce di età diversificata per comparto:

- nel comparto Garantito (WHITE) la popolazione degli iscritti si distribuisce in maniera abbastanza uniforme tra i 36 e i 55 anni, con una età media del comparto pari a 46 anni circa;
- nel comparto Prudente (GREEN) la popolazione degli iscritti è concentrata tra i 46 e 60 anni con una età media del comparto pari a 53 anni circa;
- nel comparto Bilanciato (YELLOW) la popolazione degli iscritti si distribuisce tra i 41 e 60 anni con una età media di 50 anni circa.

Parallelamente all’analisi statica degli aderenti, sono stati individuati profili di “aderenti tipo”, diversificati per sesso e tipologia di carriera, facenti riferimento a individui “virtuosi” con le seguenti caratteristiche:

- nuova iscrizione al Fondo;
- versamento del 100% del TFR;
- aliquota a carico del lavoratore: 1%;
- aliquota a carico del datore di lavoro: 1,2%<sup>1</sup>;
- assenza di anticipazioni durante il periodo contributivo.

### Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da TELEMACO dovrà integrare la prestazione di primo pilastro, è stato preliminarmente necessario:

- ipotizzare il possibile percorso nella previdenza complementare;
- identificare il livello di copertura della previdenza obbligatoria;
- identificare l’obiettivo previdenziale del Fondo.

L’analisi degli aderenti ha permesso di individuare il percorso pensionistico degli aderenti a TELEMACO. Per tutti gli iscritti si è proceduto a:

- calcolare l’orizzonte temporale di permanenza nel Fondo, cioè il periodo stimato durante il quale l’iscritto mantiene la propria posizione all’interno del comparto di appartenenza, stimando la data di pensionamento secondo le regole in vigore;
- proiettare la retribuzione e la contribuzione previdenziale fino al momento del pensionamento;
- proiettare il montante previdenziale (base e complementare) al pensionamento e calcolare le relative pensioni annue;
- determinare la posizione previdenziale complessiva.

Per determinare la posizione previdenziale complessiva si è tenuto conto del regime previdenziale di appartenenza e delle relative regole di calcolo della pensione di base. Il montante contributivo di primo pilastro e il conseguente tasso

---

<sup>1</sup> L’aliquota a carico del datore di lavoro, coerentemente con gli accordi tra la parti istitutive, è stata considerata pari all’1,3% da aprile 2021 e pari all’1,4% da dicembre 2022.

di sostituzione sono stati determinati in base all'andamento delle curve di carriera ipotizzate, secondo la normativa attualmente in vigore ed utilizzando il seguente scenario di basi tecniche ed ipotesi operative:

- coefficienti di trasformazione in rendita delle posizioni individuali applicati dalla Compagnia di Assicurazioni convenzionata;
- tasso annuo di inflazione secondo il Quadro macroeconomico programmatico DEF 2021;
- tasso nominale annuo di variazione del PIL secondo il Quadro macroeconomico programmatico DEF 2021;
- tasso di incremento reale medio annuo delle retribuzioni per rinnovi contrattuali: pari al 2,5% per quadri e impiegati con età alla data di valutazione inferiore o uguale ai 45 anni e al 1,5% per operai e impiegati con età alla data di valutazione superiore ai 45 anni;
- ai fini del pensionamento, sono stati adottati i requisiti di pensionamento vigenti nel sistema della previdenza di base, agganciati nel tempo agli incrementi della speranza di vita stimati mediante le più recenti proiezioni ISTAT per il periodo 2018-2065.

La costante diminuzione della componente pensionistica di primo pilastro ha spinto il Fondo TELEMACO a valutare l'obiettivo della previdenza complementare disgiuntamente da quella obbligatoria. Nello specifico si è verificato il tasso di sostituzione medio di II pilastro ottenibile da neoiscritti aderenti ai comparti del Fondo in ipotesi statica di permanenza degli stessi ai comparti di appartenenza. A tale ipotesi si è affiancata un'analisi dinamica effettuata su profili di neoiscritti al Fondo aderenti al profilo Lyfe Cycle al fine di valutare completamente l'offerta proposta da TELEMACO. Per determinare dunque la componente previdenziale di II pilastro il Fondo ha utilizzato le stime di redditività di lungo periodo delle Asset Allocation Strategiche dei comparti ed ottenuto il tasso di sostituzione di II pilastro. Di seguito si riportano le stime della componente previdenziale di I pilastro stimata in base ai criteri sopra riportati, e della componente di II pilastro in ipotesi di realizzazione dei rendimenti netti attesi di lungo periodo.

	<b>Garantito (WHITE)</b>	<b>Prudente (GREEN)</b>	<b>Bilanciato (YELLOW)</b>	<b>Life Cycle</b>
<b>Tasso di sostituzione I pilastro<sup>2</sup></b>	64,86%	64,86%	64,86%	64,86%
<b>Aspettative di rendimento netto di lungo periodo delle AAS</b>	0,90%	2,20%	3,00%	
<b>Tasso di sostituzione II pilastro</b>	9,17%	11,61%	13,55%	11,32%
<b>Tasso di sostituzione Totale</b>	74,02%	76,47%	78,41%	76,17%

## Obiettivi finanziari dei comparti

Una volta determinati gli obiettivi previdenziali per i diversi orizzonti temporali, si è proceduto ad aggiornare i corrispondenti obiettivi finanziari dei comparti e a verificare l'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica vigente, tenuto conto anche del profilo di rischio e dell'orizzonte temporale degli stessi indicati nella Nota informativa.

In particolare, gli obiettivi di rendimento annuo dei comparti, espressi in termini nominali e al netto di imposte gravanti sui rendimenti e dei costi diretti e indiretti dei comparti stessi, sono stati così individuati:

- Prudente (Green): tra 2% e 2,5% circa a 10 anni
- Bilanciato (Yellow): almeno pari al 3% su un periodo superiore a 15 anni.

Per quanto riguarda il comparto Garantito, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D. Lgs. 252/2005 e dalla comunicazione COVIP 815/2007, il Fondo prescinde dalla puntuale definizione di tassi di sostituzione obiettivo per gli aderenti, prevedendo per il comparto l'obiettivo di raggiungimento di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e, al contempo, la garanzia volta a preservare il capitale conferito alla linea più prudentiale del Fondo. Si ricorda che la gestione di tale comparto è stata affidata, ad esito di selezione, mediante nuovo mandato - con le caratteristiche predette - avente decorrenza dal 1° luglio 2019.

<sup>2</sup> Stimato mediante le ipotesi sopra riportate.

La verifica dell'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica, svolta con il supporto dell'Advisor aggiornando lo scenario di mercato prospettico<sup>3</sup>, ha confermato la sostanziale validità delle stesse, conducendo a mirati interventi di ottimizzazione per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), finalizzati ad accrescere la probabilità di raggiungimento degli obiettivi, fermo restando il profilo di rischio di ciascun comparto. In particolare è stato previsto:

- nell'ambito della componente obbligazionaria, un parziale incremento della componente corporate a discapito di quella governativa;
- un riequilibrio dell'allocazione geografica della componente azionaria (quotata) verso quella globale;
- un moderato incremento delle quote massime investibili in Private Assets nell'ambito delle strategie già individuate per ciascuno dei due comparti (Private Debt da 5 a 6% per Green, Private Equity da 10 a 12,5% per Yellow), tenuto conto della compatibilità di orizzonte temporale, profilo rendimento/rischio e liquidità delle singole strategie con quelle di ciascun comparto e valutati gli impatti attesi sul profilo di efficienza e diversificazione dei portafogli. Si ricorda che l'investimento in Private Assets è attuato, a partire dal 20/04/2020, mediante la gestione indiretta allo scopo di avvalersi di una gestione professionale, assicurare una maggiore diversificazione degli investimenti, mitigare i rischi e semplificare la gestione operativa.

Ad esito delle conseguenti revisioni sulla politica di investimento, il Consiglio di Amministrazione ha quindi aggiornato le stime degli indicatori di rendimento/rischio (al netto degli oneri fiscali) per le asset allocation dei tre comparti, sulla base dello scenario di mercato più recente, sugli opportuni orizzonti temporali: 5 anni Garantito (White), 10 anni Prudente (Green), 15 anni Bilanciato (Yellow).

### **Garantito (White)**

**Finalità:** la gestione è volta a realizzare un rendimento comparabile con il tasso di rivalutazione del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di restituzione del capitale consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

**Grado di rischio:** basso. La volatilità media annua attesa è pari a 2,1%.

**Rendimento medio annuo atteso:** nominale pari a 0,4% corrispondente a -1,1% circa in termini reali<sup>4</sup>.

**Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione<sup>5</sup>:** 79%.

### **Prudente (Green)**

**Finalità:** la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi, comunque accettando un'esposizione al rischio moderata.

**Grado di rischio:** medio. La volatilità media annua attesa è pari a 4,4%.

**Rendimento medio annuo atteso:** nominale pari a 2,2% corrispondente a 0,7% in termini reali<sup>1</sup>.

**Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione<sup>2</sup>:** 37%.

### **Bilanciato (Yellow)**

**Finalità:** la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

**Grado di rischio:** medio/alto. La volatilità media annua attesa è pari a 7,1%.

**Rendimento medio annuo atteso:** nominale pari a 3,2% corrispondente a 1,8% in termini reali<sup>1</sup>.

**Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione<sup>2</sup>:** 18%.

<sup>3</sup> I rendimenti attesi e le volatilità ottenibili dai comparti sono stati aggiornati, con il supporto dell'Advisor, attraverso un processo di simulazione stocastica, calibrata sulle condizioni di mercato vigenti, che ha considerato le diverse classi di attività investibili per il Fondo ai sensi della normativa di settore.

<sup>4</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media annua ipotizzata pari a 1,6% per le proiezioni sul Comparto White (5 anni) e circa 1,5% per i comparti Green (10 anni) e Yellow (15 anni).

<sup>5</sup> Probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche e su dati storici, il rendimento cumulato del comparto risulti inferiore al limite citato al termine dell'orizzonte temporale indicato.

### 3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria

Gli interventi deliberati da TELEMACO, a seguito dell'ultimo processo di verifica della rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, hanno riguardato - a partire da maggio 2022 - i criteri di attuazione della gestione finanziaria dei comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), come di seguito dettagliatamente descritto. A seguito delle opportune valutazioni, il Fondo in particolare ha deliberato da tale data il corrispondente rinnovo dei mandati "tradizionali" dei due comparti predetti per ulteriori 3 anni.

Si segnala, inoltre, che Telemaco aderisce al servizio di Prestito Titoli offerto dal Depositario con l'intento di ottenere un extra rendimento. Il servizio è declinato secondo il modello del "*non-custody agent securities lending*", secondo il quale l'attività di Agent (colui che colloca i titoli in prestito presso i prestatori) è separata dall'attività di *custodian* del Depositario e viene pertanto svolta da un soggetto diverso. A fronte dei titoli dati in prestito, è prevista una garanzia costituita da titoli governativi con standing creditizio Investment Grade, che non può essere mai inferiore al 100% del controvalore dei titoli dati in prestito. Tale garanzia è segregata in conti separati dal patrimonio dell'Agent ed è sottoposta al duplice controllo, in termini sia qualitativi che quantitativi, dell'Agent e del Depositario, che quotidianamente ne valutano la consistenza.

#### I comparti

Le caratteristiche dei comparti attuali di TELEMACO sono di seguito descritte.

#### GARANTITO (White)

##### a) Ripartizione strategica delle attività

###### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

A livello strategico, il comparto è investito prevalentemente in titoli di debito (92%, di cui governativi per il 82% e societari per il 10%), soprattutto di breve/media durata (al di sotto dei 5 anni), con una componente più contenuta di titoli azionari (8%).

###### Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda i titoli di debito l'area di investimento è costituita dai Paesi dell'area Euro. Per quanto riguarda i titoli azionari l'area di investimento è globale (Paesi Sviluppati).

###### Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 30%.

###### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark adottato, è pari a circa 3,9 anni.

###### Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione della selezione dei gestori il Fondo valuta i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali.

###### Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA ML Italia Gov 1-5 y Total Return €	39%	GVI0 index, TR €
ICE BofA ML Euro Gov 1-5 y Total Return €	24%	EGOV Index, TR €
ICE BofA ML Euro Gov all mats Total Return €	19%	EG00 Index, TR €
ICE BofA ML Euro Corp 1-5 y Large Cap Total Return €	10%	ERLV index, TR €
MSCI Daily Net TR World Index	8%	MSDEWIN Index

#### Caratteristiche della garanzia prestata dal gestore al Fondo

Alla scadenza della convenzione per la gestione del comparto (30/6/2029) il gestore si impegna a reintegrare tutte le posizioni individuali in essere nel comparto stesso per le quali il valore corrente a scadenza, al lordo degli oneri fiscali e al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati sia inferiore al *valore minimo garantito* previsto dalla convenzione<sup>6</sup>.

Nel corso della durata della convenzione e nei soli casi di:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica ex art. 11 comma 2 del D.Lgs 252/2005;
- riscatto totale per invalidità permanente e inoccupazione ex art.14 comma 2 lettera c) del D.Lgs 252/2005;
- riscatto totale per decesso ex art. 14 comma 3 del D.Lgs. 252/2005
- anticipazioni per spese sanitarie ex art. 11, comma 7, lettera a) del D.Lgs. 252/2005
- richiesta di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA), ai sensi della normativa vigente.

la posizione individuale in base alla quale sarà calcolata la prestazione non potrà essere inferiore *valore minimo garantito* previsto dalla convenzione.

#### **b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi**

##### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le disponibilità del comparto possono essere investite dal Gestore incaricato in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:

- **Strumenti obbligazionari:**
  - “corporate” ammessi entro il limite massimo del 60%;
  - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e sino a un massimo del 15%;
  - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) entro il limite massimo del 15%;
  - limiti di rating:
    - gli strumenti di debito con rating inferiore (anche disgiuntamente) a BBB- (S&P e Fitch) o Baa3 (Moody’s) sono ammessi entro il limite massimo del 25%;
    - in ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody’s). Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle tre agenzie) sono ammessi entro il limite massimo del 3% o detenuti in via residuale per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un’adeguata diversificazione dei rischi assunti.
- **Strumenti azionari:**
  - ammessi entro un massimo del 30%;
  - se quotati in mercati di Paesi non OCSE ammessi entro il limite massimo del 10%.

<sup>6</sup> Il valore minimo garantito dalla convenzione per ciascun iscritto è pari alla somma di:

- valore della posizione in essere al 30/06/2012, eventualmente integrato per la garanzia;
- contributi versati dal 01/07/2012 al 30/06/2019, capitalizzati pro rata temporis al tasso di rendimento annuo composto lordo dell’1%, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati;
- contributi versati a partire dal 01/07/2019, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati.

#### Strumenti alternativi

Non sono consentiti strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari ed immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

#### Strumenti derivati

Previsto il ricorso ai soli derivati quotati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

#### OICR

Ammessi entro limiti massimi predefiniti, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo del mandato affidato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

### **c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile**

#### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza e per eventi, di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

#### Stile di gestione

L'ampia possibilità consentita in termini di strumenti ed aree geografiche prefigura uno stile di gestione attivo, con il fine di raggiungere l'obiettivo prefissato nell'orizzonte temporale della convenzione, salvo il conseguimento minimale delle garanzie previste.

#### Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 100% (ovvero a 1 volta).

#### Indicatori di rischio

La gestione prevede un benchmark, conseguentemente l'operato del Gestore verrà valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

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

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

Le risorse dell'intero Comparto sono gestite da un unico gestore tramite un'unica convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale versato a scadenza e per eventi.

## Sintesi delle caratteristiche del mandato

Mandato	Garantito
Tipologia mandato	Generalista con garanzia
Durata	10 anni (dal 1/7/2019 al 30/6/2029)
Obiettivo	Conseguire un rendimento comparabile al tasso di rivalutazione del TFR, tenuto conto del rischio assunto e delle garanzie prestate
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 92% obbligazioni, di cui 82% governative (area Euro), 10% societarie (Investment Grade €) 8% azioni (globali)
Titoli azionari	0-30%
OICR	Max 30%
Stile di gestione	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 4%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max 30%
Struttura Commissionale	- Fissa: al gestore sono riconosciute una commissione a titolo di gestione e una commissione per le garanzie prestate (entrambe in % del patrimonio in gestione) - Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto alla rivalutazione TFR (e del patrimonio in gestione)

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

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo che si riserva il diritto di partecipare alle assemblee direttamente o mediante delega al gestore sulla base di istruzioni vincolanti rilasciate per iscritto e per singola assemblea.

## PRUDENTE (Green)

### a) Ripartizione strategica delle attività

#### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo un investimento in strumenti obbligazionari per il 70% (di cui governativi per il 45% ca. e societari per il 25% ca.) ed una componente di strumenti azionari pari al 30%.

Nell'ambito della componente obbligazionaria sono previsti investimenti in private debt fino ad un massimo del 6% del comparto.

#### Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale, con prevalenza delle aree Europa e Nord America. In via residuale sono presenti investimenti nei mercati emergenti.

#### Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 30%.

#### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base dell’allocazione strategica individuata, è pari a circa 6,1 anni.

#### Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione della selezione dei gestori il Fondo valuta i candidati anche tenendo conto di criteri etici, sociali ed ambientali.

Nell’attuazione della politica di investimento i gestori incaricati possono prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (“ESG” - Environment, Social, Governance) nell’esecuzione dell’incarico e fornire una rendicontazione periodica al Fondo.

#### Benchmark

Il benchmark per i mandati “tradizionali” è composto come segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Liquidità (tasso 0%)	1,5%	n.d.
ICE BofAML Pan Europe 1-10 ys., Total Return € hedged	14%	W5GE index, TR € hdg
ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government All mats	3%	EGOI Index, TR €
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	8%	G0Q0 Index, TR € hdg
JPM EMBI Global Diversified All mats, Total Return € hedged	4,5%	JPEIDHEU Index
ICE BofAML Euro Corporate IG All mats, Total Return €	6,5%	ER00 Index, TR €
ICE BofAML US Large Cap Corporate IG All mats, Total Return € hedged	6,5%	COAL Index, TR € hdg
ICE BofAML Global Corporate High Yield All mats, Total Return € hedged	3%	HW00 Index, TR € hdg
MSCI Europe, Net Return € hedged	10%	MACXUIGA Index
MSCI World, Net Return € hedged	13%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	2%	MSDEEMN Index
Euribor 3M + 2% annuo	16%	EUR003M Index
Euribor 3M + 4% annuo	12%	EUR003M Index

Per il mandato di Private Debt l’obiettivo reddituale di medio/lungo termine di riferimento è rappresentato dal Cash Multiple, ovvero il rapporto tra:

- il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione;
- il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

#### **b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi**

##### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le disponibilità del comparto possono essere investite da:

1. I gestori dei mandati “tradizionali” (cfr. sez. “Caratteristiche dei mandati”), in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:
  - *Strumenti obbligazionari:*
    - “corporate” ammessi in modo da realizzare un’esposizione complessiva non superiore al 45%;
    - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un’esposizione complessiva non superiore al 16%;
    - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un’esposizione complessiva non superiore al 14%;
    - limiti di rating:

- gli strumenti di debito con rating inferiore (anche disgiuntamente) a BBB- (S&P e Fitch) o Baa3 (Moody's) sono ammessi entro limiti massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore a 14%;
  - in ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody's). Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle tre agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti.
- *Strumenti azionari:*
    - ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore a 23% e non superiore a 35%.

L'esposizione al rischio azionario e obbligazionario del comparto può essere in parte mitigata, da parte del gestore specializzato (risk overlay management), con la finalità di migliorare il rapporto rendimento/rischio del comparto, tramite l'adozione di strategie dinamiche di protezione del portafoglio da possibili significative perdite, utilizzando strumenti derivati compatibili con i limiti di legge.

2. Il gestore del mandato di Private Debt (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati") - per il tramite di OICR alternativi – prevalentemente in titoli di debito non quotati su mercati regolamentati di emittenti europei.

#### Strumenti alternativi

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente al gestore delegato del mandato di Private Debt secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

#### Strumenti derivati

Previsto il ricorso ai derivati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

#### OICR

##### *Mandati "tradizionali"*

Ammessi entro limiti massimi predefiniti, a condizione che:

- siano costituiti da società appartenenti al medesimo Gruppo del Gestore (ad eccezione degli ETF previsti nel mandato Total Return);
- siano limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

##### *Mandato di Private Debt*

È consentito l'investimento in OICR – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) DM MEF 166/2014 – esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinqies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia;

e con i seguenti limiti:

- ammessi esclusivamente OICR di Private Debt caratterizzati da un investimento prevalente in emissioni di tipo senior/unitranche di società residenti in Europa;

- almeno il 10% e non oltre il 30% delle risorse affidate (impegni) al gestore deve riguardare OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;
- non sono consentiti OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
- non sono consentiti OICR che investano oltre il 10% in strategie di distressed debt, non performing loans e/o venture debt;
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni - salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore – e non superiore al 30% delle risorse affidate al gestore;
- la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 25% del valore complessivo dell'OICR stesso;
- ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;
- ciascun OICR, se chiuso e non quotato, deve presentare una scadenza non successiva a quella del mandato (nel caso di OICR chiuso quotato il Gestore si adopererà per liquidare tali OICR entro la scadenza della convenzione);
- gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 80 Milioni.

È obbligo del gestore di Private Debt inoltre fornire tutte le informazioni utili a consentire al Fondo un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, un efficace espletamento dei controlli e la predisposizione delle segnalazioni periodiche alla COVIP, ivi incluso l'obbligo di comunicare l'entità delle commissioni, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICR stesso affinché il Fondo possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dal DM MEF 166/2014 e dalla normativa vigente.

### c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile

#### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

#### Stile di gestione

Le risorse del Comparto sono gestite prevalentemente mediante mandati con uno stile di gestione attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

#### Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 100% (ovvero a 1 volta).

#### Indicatori di rischio

##### *Mandati "tradizionali"*

Relativamente ai mandati a benchmark l'operato del Gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

Per quanto riguarda i mandati a rendimento assoluto e di risk overlay, l'operato del Gestore viene valutato tramite la Deviazione Standard.

##### *Mandato di Private Debt*

Relativamente al mandato di Private Debt l'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione del Cash Multiple tra due date di valorizzazione successive.

I dettagli sugli indicatori accordati per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "d) Caratteristiche dei mandati".

### d) Caratteristiche dei mandati

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

Le risorse del comparto sono gestite tramite sette tipologie di mandati di gestione con otto diversi gestori.

### Sintesi delle caratteristiche dei mandati

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Debt
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionario Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
<b>Tipologia mandato</b>	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista
<b>Nr. mandati</b>	2	1	1	1	1	1	1
<b>Risorse in gestione</b>	45,5%	16%	10%	15%	12%	1,5%	€ 87 mni <sup>7</sup>
<b>Durata</b>	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	12 anni
<b>Obiettivo</b>	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento in linea con il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Migliorare il rapporto rendimento / rischio del Comparto rispetto a quello del Parametro di riferimento tramite l'adozione di strategie di protezione del portafoglio da perdite significative	Massimizzare il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio
<b>Parametro di riferimento</b>	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni, di cui 64% governative (36,5% area Europea, 18% US e 9,5% Paesi Emergenti in valuta forte) e 36% societarie (29% Investment Grade, 7% High Yield)	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3 mesi + 2%	Benchmark di mercato: 98% azioni europee e 2% liquidità	Benchmark di mercato: 100% azioni globali (di cui 85% Paesi Sviluppati, 15% Paesi Emergenti)	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3 mesi + 4%	Portafoglio degli altri gestori del comparto + benchmark di mercato di strumenti monetari per la % risorse in gestione al risk overlay	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
<b>Titoli azionari</b>	Non ammesso	Non ammesso	Min 90%	Min 95%	0%-80%	Esclusivamente derivati	Non ammesso
<b>Titoli obbligazionari</b>	Corporate max 60% High Yield max 20%	Corporate max 80% High Yield max 25%	Non ammesso	Non ammesso	Corporate max 40% High Yield max 10%	Derivati o strumenti con scad. <12 mesi e Investment Grade	Max 100% (private debt)
<b>OICR</b>	Max 30%	Max 30%	Max 30%	Max 100%	Max 30%	Non ammesso	Max 100%
<b>Stile di gestione</b>	Attivo	Total Return	Attivo	Passivo	Total Return	Attivo	Attivo
<b>Indicatore di rischio</b>	TEV (annua): Max 4%	Deviazione Standard (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 2%	Deviazione Standard (annua): Max 14%	Deviazione Standard Comparto >= 80% Deviazione Standard Parametro Riferimento	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione trimestrale)
<b>Esposizione valutaria netta non Euro</b>	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	0%

<sup>7</sup> Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici Obbligazionari Globali (sia Attivi a benchmark che Total Return) in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Debt
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionario Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
<b>Struttura Commissionale</b>	Fissa: in % del patrimonio in gestione  Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione  Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione  Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione	Fissa: in % del patrimonio in gestione  Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione  Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto all'indice monetario assegnato (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del valore patrimoniale netto degli OICR di terzi in portafoglio  Incentivo: con riferimento alle risorse investite in OICR di terzi, in % delle distribuzioni monetarie eccedenti 1,4 volte l'importo investito, al netto delle commissioni fisse

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

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo che si riserva il diritto di partecipare alle assemblee direttamente o mediante delega al gestore finanziario sulla base di istruzioni vincolanti rilasciate per iscritto e per singola assemblea.

#### f) Prestito titoli

I titoli presenti nei portafogli del comparto, ad esclusione dei portafogli affidati ai gestori Risk Overlay e Private Debt, possono essere oggetto di prestito titoli.

### BILANCIATO (Yellow)

#### a) Ripartizione strategica delle attività

##### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo un investimento equi-ripartito tra titoli di debito per il 50% (di cui governativi per il 33% e societari per il 17%) e titoli azionari per il 50%.

Nell'ambito della componente azionaria sono previsti investimenti in private equity fino ad un massimo del 12,5% del comparto.

##### Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale, con prevalenza dell'area Europa e Nord America. In via residuale sono presenti investimenti nei mercati emergenti.

##### Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 30%.

##### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base dell'allocazione strategica individuata, è pari a circa 6,2 anni.

### Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione della selezione dei gestori il Fondo valuta i candidati anche tenendo conto di criteri etici, sociali ed ambientali.

Nell'attuazione della politica di investimento i gestori incaricati possono prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance ("ESG" - Environment, Social, Governance) nell'esecuzione dell'incarico e fornire una rendicontazione periodica al Fondo.

### Benchmark

Il benchmark per i mandati "tradizionali" è composto come segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg / MSCI
Liquidità (tasso 0%)	2%	n.d.
ICE BofAML Pan Europe 1-10 ys., Total Return € hedged	7,5%	W5GE index, TR € hdg
ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government All mats	1,5%	EGOI Index, TR €
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	4,5%	G0Q0 Index, TR € hdg
JPM EMBI Global Diversified All mats, Total Return € hedged	2,5%	JPEIDHEU Index
ICE BofAML Euro Corporate IG All mats, Total Return €	3,5%	ER00 Index, TR €
ICE BofAML US Large Cap Corporate IG All mats, Total Return € hedged	3,5%	COAL Index, TR € hdg
ICE BofAML Global Corporate High Yield All mats, Total Return € hedged	2%	HW00 Index, TR € hdg
MSCI Europe, Net Return € hedged	18%	MACXUIGA Index
MSCI World, Net Return € hedged	24%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	4%	MSDEEEMN Index
Euribor 3M + 2% annuo	17%	EUR003M Index
Euribor 3M + 4% annuo	10%	EUR003M Index

Per il mandato di Private Equity l'obiettivo reddituale di medio/lungo termine di riferimento è rappresentato dal Cash Multiple, ovvero il rapporto tra:

- il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione;
- il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

## **b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi**

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le disponibilità del comparto possono essere investite da:

1. I gestori dei mandati "tradizionali" (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati"), in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:
  - *Strumenti obbligazionari:*
    - "corporate" ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 33%;
    - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 12%;
    - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 12%;
    - limiti di rating:
      - gli strumenti di debito con rating inferiore (anche disgiuntamente) a BBB- (S&P e Fitch) o Baa3 (Moody's) sono ammessi entro limiti massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore a 10%;

- in ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody's), gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle tre agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti.
- *Strumenti azionari:*
  - ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore a 43% e non superiore a 54%.

L'esposizione al rischio azionario e obbligazionario del comparto può essere in parte mitigata, da parte del gestore specializzato (risk overlay management), con la finalità di migliorare il rapporto rendimento/rischio del comparto, tramite l'adozione di strategie dinamiche di protezione del portafoglio da possibili significative perdite, utilizzando strumenti derivati compatibili con i limiti di legge.

2. Il gestore del mandato di Private Equity (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati") - per il tramite di OICR alternativi – prevalentemente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati di emittenti europei.

#### Strumenti alternativi

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente al gestore delegato del mandato in Private Equity secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

#### Strumenti derivati

Previsto il ricorso ai derivati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

#### OICR

##### *Mandati "tradizionali"*

Ammessi entro limiti massimi predefiniti, a condizione che:

- siano costituiti da società appartenenti al medesimo Gruppo del Gestore (ad eccezione degli ETF previsti nel mandato Total Return);
- siano limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

##### *Mandato di Private Equity*

È consentito l'investimento in OICR – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) DM MEF 166/2014 – esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinqies) del TUF, commercializzati in Italia, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese.

e con i seguenti limiti:

- ammessi esclusivamente OICR di Private Equity focalizzati in strategie di tipo growth/buy-out e che investono prevalentemente in società residenti in UE/Spazio Economico Europeo;
- almeno il 10% e non oltre il 30% delle risorse affidate (impegni) al gestore deve riguardare OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;
- non oltre il 50% delle risorse affidate al gestore deve essere impegnato OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);

- non sono consentiti OICR che investano oltre il 10% in strategie di venture capital (ivi inclusi OICR di tipo EuVECA);
- ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;
- ciascun OICR, se chiuso e non quotato, deve presentare una scadenza non successiva a quella del mandato (nel caso di OICR chiuso quotato il Gestore si adopererà per liquidare tali OICR entro la scadenza della convenzione);
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni - salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore – e non superiore a Euro 25 Milioni;
- la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 25% del valore complessivo dell'OICR stesso;
- gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 100 Milioni.

È obbligo del gestore di Private Equity inoltre fornire tutte le informazioni utili a consentire al Fondo un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, un efficace espletamento dei controlli e la predisposizione delle segnalazioni periodiche alla COVIP, ivi incluso l'obbligo di comunicare l'entità delle commissioni, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICR stesso affinché il Fondo possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dal DM MEF 166/2014 e dalla normativa vigente.

### c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile

#### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

#### Stile di gestione

Le risorse del Comparto sono gestite prevalentemente mediante mandati con uno stile di gestione attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

#### Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 100% (ovvero a 1 volta).

#### Indicatori di rischio

##### *Mandati "tradizionali"*

Relativamente ai mandati a benchmark l'operato del Gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

Per quanto riguarda i mandati a rendimento assoluto e di risk overlay, l'operato del Gestore viene valutato tramite la Deviazione Standard.

##### *Mandato di Private Equity*

Relativamente al mandato di Private Equity l'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione del cash multiple tra due date di valorizzazione successive.

I dettagli sugli indicatori accordati per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "d) Caratteristiche dei mandati".

### d) Caratteristiche dei mandati

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

Le risorse del comparto sono gestite tramite sette tipologie di mandati di gestione con sette diversi gestori.

### Sintesi delle caratteristiche dei mandati

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Equity
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionario Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
<b>Tipologia mandato</b>	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista
<b>Nr. mandati</b>	1	1	1	1	1	1	1
<b>Risorse in gestione</b>	25%	17%	18%	28%	10%	2%	€ 81 mni <sup>8</sup>
<b>Durata</b>	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	14 anni
<b>Obiettivo</b>	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento in linea con il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Migliorare il rapporto rendimento / rischio del Comparto rispetto a quello del Parametro di riferimento tramite l'adozione di strategie di protezione del portafoglio da perdite significative	Massimizzare il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio
<b>Parametro di riferimento</b>	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni, di cui 64% governative (36,5% area Europea, 18% US e 9,5% Paesi Emergenti in valuta forte) e 36% societarie (29% Investment Grade, 7% High Yield)	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3 mesi + 2%	Benchmark di mercato: 98% azioni europee e 2% liquidità	Benchmark di mercato: 100% azioni globali (di cui 85% Paesi Sviluppati, 15% Paesi Emergenti)	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3 mesi + 4%	Portafoglio degli altri gestori del comparto + benchmark di mercato di strumenti monetari per la % risorse in gestione al risk overlay	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
<b>Titoli azionari</b>	Non ammesso	Non ammesso	Min 90%	Min 95%	0%-80%	Esclusivamente derivati	Max 100% (private equity)
<b>Titoli obbligazionari</b>	Corporate max 60% High Yield max 20%	Corporate max 80% High Yield max 25%	Non ammesso	Non ammesso	Corporate max 40% High Yield max 10%	Derivati o strumenti con scad. <12 mesi e Investment Grade	Non ammesso
<b>OICR</b>	Max 30%	Max 30%	Max 30%	Max 100%	Max 30%	Non ammesso	Max 100%
<b>Stile di gestione</b>	Attivo	Total Return	Attivo	Passivo	Total Return	Attivo	Attivo
<b>Indicatore di rischio</b>	TEV (annua): Max 4%	Deviazione Standard (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 2%	Deviazione Standard (annua): Max 14%	Deviazione Standard Comparto >= 80% Deviazione Standard Parametro Riferimento	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -15% (rilevazione trimestrale)
<b>Esposizione valutaria netta non Euro</b>	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	0%

<sup>8</sup> Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici Azionari (sia Europa Attivo per l'80% che Globale Passivo per il 20%) in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Equity
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionario Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
<b>Struttura Commissionale</b>	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio del comparto Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto all'indice monetario assegnato (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio degli OICR di terzi in portafoglio Incentivo: con riferimento alle risorse investite in OICR di terzi, in % delle distribuzioni monetarie eccedenti 1,8 volte l'importo investito, al netto delle commissioni fisse

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

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo che si riserva il diritto di partecipare alle assemblee direttamente o mediante delega al gestore finanziario sulla base di istruzioni vincolanti rilasciate per iscritto e per singola assemblea.

#### f) Prestito titoli

I titoli presenti nei portafogli del comparto, ad esclusione dei portafogli affidati ai gestori Risk Overlay e Private Equity, possono essere oggetto di prestito titoli.

### Glossario dei termini tecnici utilizzati

**ASSET ALLOCATION:** strategia di suddivisione di un patrimonio in differenti tipologie di attività finanziarie (azioni, obbligazioni, liquidità, immobili); è definita strategica se predisposta in funzione di obiettivi di lungo periodo, tattica quando mira ad obiettivi di più breve periodo. Il peso delle differenti attività dipende dal profilo di rischio-rendimento dell'investitore.

**DEPOSITARIO:** è l'istituto, munito di specifica autorizzazione da parte della Banca d'Italia, cui è affidata la custodia del patrimonio del fondo che in tal modo risulta completamente separato dal patrimonio della società che lo gestisce. L'introduzione dell'istituto del Depositario costituisce un ulteriore forma di garanzia per gli iscritti al fondo pensione, in quanto verifica che i gestori finanziari non pongano in essere operazioni precluse dalla legge o dal fondo pensione.

**CASH MULTIPLE:** è un indicatore di performance dei mandati alternativi, ovvero il rapporto tra: 1) il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione e 2) il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

**COMMISSIONE DI GESTIONE (o FISSA):** corrisposta alle società di gestione come remunerazione dell'attività di gestione finanziaria dei valori mobiliari del Fondo ed è calcolata su base annuale come percentuale del patrimonio gestito.

**COMMISSIONE DI INCENTIVO:** corrisposta alle società di gestione esclusivamente in seguito al conseguimento, in un certo periodo di tempo, di determinati obiettivi di rendimento ed è usualmente calcolata in termini percentuali sulla differenza tra il rendimento del Fondo e quello del parametro di riferimento

**COPERTURA RISCHIO CAMBIO:** le strategie che il gestore mette in atto per salvaguardarsi dalle fluttuazioni del cambio della valuta straniera. Il rischio di cambio è rappresentato dalla probabilità che le variazioni dei tassi di cambio producano effetti negativi sugli investimenti

**DERIVATI:** strumenti finanziari il cui prezzo dipende da quello di un investimento sottostante. Il Fondo pensione può operare in strumenti derivati, nei limiti previsti dalla normativa vigente (D.M. 166/2014), per finalità di copertura del rischio e/o di efficienza della gestione (ad esempio assicurando una maggiore liquidità dell'investimento senza assumere maggior rischio)

**DURATION:** è una misura di rischio associata agli investimenti obbligazionari, è espressa in anni e indica la durata finanziaria dell'investimento ovvero il periodo di tempo necessario per recuperare il capitale investito. La duration è inoltre una misura approssimativa della sensibilità di un titolo obbligazionario alle variazioni dei tassi di interesse:

quanto più è alta, tanto maggiori sono le escursioni di prezzo che subirà il titolo in seguito a una variazione dei tassi di interesse.

**ETF (Exchange Traded Fund):** Fondi comuni di investimento che replicano l'andamento di un determinato indice di borsa; i certificati rappresentativi delle quote sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

**FIA:** Fondi di investimento alternativi, sono OICR che investono nelle cosiddette asset class "alternative", quali ad esempio il private debt e il private equity, caratterizzate dalla mancanza di quotazione sui mercati regolamentati.

**FORWARD:** è un contratto con il quale due controparti si impegnano a scambiarsi a scadenza, a prezzi prefissati, uno specifico bene. Il forward consiste generalmente di due operazioni: uno *Spot* ed un *Outright*. Lo spot è lo scambio, ad esempio, di due valute con consegna due giorni lavorativi dopo il deal; l'outright è la stessa operazione, ma di segno inverso, dopo almeno tre giorni lavorativi. In pratica la controparte che acquista "euro" a pronti e vende "USD" (spot) si impegna con questo contratto ad effettuare l'operazione inversa a termine (outright) e cioè a vendere euro ed acquistare USD

**FUTURE:** contratto a termine su merci, titoli o indici, trattato su un mercato regolamentato. Il venditore del *future* si impegna a cedere all'acquirente il bene sottostante il contratto ad una data certa futura contro pagamento immediato di una somma di denaro, pari al valore attuale che il bene, secondo le stime delle parti, avrà alla data di cessione, al lordo delle spese per la sua conservazione. Nell'ipotesi di future su indici il contratto prevede che il venditore si impegni a cedere contro pagamento all'acquirente una somma di denaro equivalente alla variazione del valore dell'indice sottostante (solitamente si considera che ad ogni punto di variazione dell'indice corrisponda un ammontare predefinito di denaro, nell'unità monetaria del sistema considerato)

**GESTIONE ATTIVA:** politica gestionale per la quale il gestore si pone l'obiettivo di ottenere una performance migliore rispetto al mercato di riferimento effettuando gli investimenti, in base alle proprie valutazioni, senza lasciarsi vincolare in questa operazione dalla replica dell'indice di riferimento (benchmark)

**GESTIONE PASSIVA:** è una strategia di investimento con la quale il gestore minimizza le proprie decisioni di portafoglio al fine di minimizzare i costi di transazione e l'imposizione fiscale sui guadagni in conto capitale. Nell'ambito di questa strategia, è comune ricorrere al metodo di replicare l'andamento di un indice di mercato (benchmark) o di una composizione di indici di mercato

**INVESTMENT GRADE:** indicatore della qualità medio-alta dello strumento finanziario.

**MERCATI REGOLAMENTATI:** ai sensi della normativa vigente, i mercati regolamentati sono quelli indicati negli elenchi tenuti dai seguenti soggetti:

- Consob – Elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati dalla Consob
- Consob – Elenco dei mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'art. 67, comma 2, del d.lgs. N. 58/98
- ESMA – Elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario ai sensi dell'art. 67, comma 1 del d.lgs. n. 58/98
- Assogestioni – Lista "Altri mercati regolamentati"

In analogia a quanto previsto dal "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio – Provvedimento della Banca di Italia del 19 gennaio 2015", possono essere considerati titoli "quotati" su mercati regolamentati, anche i titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al "Gruppo dei 10" (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

**OBBLIGAZIONI:** L'obbligazione è un titolo di credito che conferisce all'investitore (obbligazionista) il diritto a ricevere, alle scadenze predefinite, il rimborso del capitale sottoscritto e una remunerazione a titolo di interesse (chiamata "cedola"); per il soggetto emittente, che può essere uno Stato o un altro ente pubblico, un organismo sovranazionale, una banca o una società di altro genere l'obbligazione rappresenta un debito.

**OICR:**

Organismi di investimento collettivo del risparmio. Organismi il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende i fondi comuni di investimento, le Sicav, le Sicaif, gli OICVM, i FIA, gli EuSEF e gli EuVECA.).

**OICVM:** Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari. La voce comprende i fondi comuni di investimento e le Sicav (OICVM Italiani) nonché gli OICR costituiti in un altro Stato dell'UE (OICVM UE), rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva CE/2009/65 (cosiddetta UCITS4). Si tratta di organismi collettivi che investono prevalentemente in valori mobiliari negoziati in mercati regolamentati.

**PRIVATE DEBT:** asset class "alternativa" che racchiude le emissioni obbligazionarie non quotate.

**PRIVATE EQUITY:** asset class "alternativa" che comprende le partecipazioni azionarie in società non quotate.

**RATING:** Esprime la valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali, ovvero della probabilità che questi faccia fronte puntualmente al servizio del debito. Il rating fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio degli emittenti e riveste una grande importanza per gli investitori che non sono in grado di effettuare autonomamente l'analisi del rischio di credito.

**SGR:** Società di Gestione del Risparmio. Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzate a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio

**SICAV:** Società di Investimento a Capitale Variabile. Organismo di gestione collettiva di valori mobiliari assimilabile al fondo comune di investimento aperto da cui si differenzia per il fatto che le Sicav sono società per azioni il cui capitale che varia in funzione delle sottoscrizioni e dei rimborsi: l'investitore acquista azioni anziché quote ed ha pertanto diritto di voto e può influire direttamente sulla gestione della società.

**SIM:** Società di Intermediazione Mobiliare, autorizzate a prestare servizi di investimento, quali la negoziazione per conto proprio e per conto terzi, la ricezione e trasmissione di ordini e la mediazione

**TASSO DI ROTAZIONE (TURNOVER) DEL PORTAFOGLIO:** indica il numero di volte che un determinato portafoglio viene mediamente sostituito nelle sue componenti durante un determinato periodo di riferimento. A parità di altre condizioni, elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

**TEV (TRACKING ERROR VOLATILITY):** misura la volatilità annualizzata delle differenze tra il rendimento del portafoglio e il rendimento del Benchmark.

**TITOLI DI STATO:** sono le obbligazioni che uno stato sovrano emette. Attraverso i titoli di stato, questo si impegna a scadenza a rimborsare il capitale raccolto.

**VOLATILITA' O DEVIAZIONE STANDARD:** la volatilità, misurata dalla deviazione standard, esprime il livello di rischio insito nell'investimento: maggiore è la variabilità dei corsi più è elevata la connotazione speculativa, con opportunità di profitto o rischio di perdita.

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

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata
20/04/2020	Aggiornamento a seguito dell'avvio dei mandati di gestione in Private Debt per il comparto Prudente (Green) e Private Equity per il comparto Bilanciato (Yellow).
01/01/2021	Aggiornamento a seguito della variazione, per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), delle fasce di oscillazione della componente azionaria dei mandati Total Return Multi Asset e della conseguente variazione del peso relativo dei mandati Total Return Multi Asset, Azionario Europa Attivo e Azionario Globale Passivo e dei rispettivi benchmark di comparto, e a seguito della modifica della titolarità del mandato Obbligazionario Globale Total Return in conseguenza della Brexit.
29/03/2021	Aggiornamento denominazione Depositario
23/06/2021	Eliminazione sezioni "Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo" e "Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti" per adeguamento alla normativa IORP2 e aggiornamento informative su sostenibilità e politica di impegno
15/02/2022	Aggiornamento della percentuale massima di obbligazioni corporate nei comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow).
29/03/2022	Proroga scadenza convenzioni Epsilon Prudente (GREEN), Epsilon Bilanciato (YELLOW) e Payden Global SIM Bilanciato (YELLOW) e correzione refusi scadenze altre convenzioni.
27/04/2022	Aggiornamento a seguito dell'esito della verifica periodica dell'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti e rinnovo delle convenzioni di gestione in scadenza per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow).
27/06/2022	Modifica della durata e dell'importo massimo investibile delle convenzioni di Eurizon Capital Real Asset per il comparto Prudente (Green) e ARDIAN per il comparto Bilanciato (Yellow) in seguito all'esito della verifica periodica dell'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti e correzione refusi peso percentuale dei mandati.

---

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata
16/03/2023	Con modifica alla convenzione di Payden Global SIM S.p.A., avente effetto dal 1° aprile 2023, per il mandato di gestione Obbligazionario Globale Total Return del comparto Bilanciato (Yellow) e del comparto Prudente (Green) è stato consentito l'utilizzo di strumenti derivati su indici CDS per gestire tatticamente il rischio credito del portafoglio.