

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 approvato su mandato del Consiglio di amministrazione del 26/02/2026
con entrata in vigore dal 09/04/2026*

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 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

1. PREMESSA	3
Caratteristiche generali del Fondo pensione TELEMACO	3
2. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA	8
Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali	8
Obiettivi finanziari dei comparti.....	10
3. CRITERI DA SEGUIRE NELL'ATTUAZIONE DELLA GESTIONE FINANZIARIA	12
I comparti	12
GARANTITO.....	12
PRUDENTE	16
DINAMICO	24
4. GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI UTILIZZATI	32
5. MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO	35

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.

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.



Per maggiori informazioni sui compiti e sulle responsabilità dei soggetti, organi e strutture, coinvolti nel processo di investimento di cui all'art. 5 della Delibera COVIP del 16 marzo 2012, consulta il Documento sul sistema di governo, disponibile sul sito web di TELEMACO, www.fondotelemaco.it.

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 D.M.E.F. 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 DMEF 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.
 - le deliberazioni del Consiglio di amministrazione del 27 giugno 2024 e del 25 luglio 2024, a conclusione della periodica verifica di rispondenza degli obiettivi e dei criteri della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, inerenti alle seguenti modifiche dei comparti di investimento e delle proprie allocazioni strategiche:
 - eliminazione degli indici monetari con spread di rendimento in favore di una esposizione esplicita alla componente azionaria del 30% sul comparto Prudente (GREEN) e del 60% sul comparto Bilanciato (YELLOW);
 - eliminazione della componente di liquidità destinata alla gestione del "risk overlay";
 - sostituzione di tutti gli indici investment grade con un solo indice «global aggregate» a cambio coperto;
 - sostituzione dell'indice corporate high yield con un indice globale high yield sul comparto Prudente (GREEN) ed eliminazione della componente high yield sul comparto Bilanciato (YELLOW), in ottica di contenimento del rischio per il ricorso ad una maggiore esposizione alla componente azionaria;
 - utilizzo di un indice governativo euro di breve durata per ridurre la duration complessiva;
 - riduzione dell'indice azionario europeo con aumento di esposizione all'azionario globale a cambio aperto e, sebbene in misura più contenuta, al mercato azionario dei Paesi emergenti;
 - inserimento di una componente azionaria globale small cap.
- Con specifico riferimento alla scelta di aumentare la componente azionaria al 60% sul comparto Bilanciato (YELLOW), rispetto all'originario 50%, la stessa è stata effettuata:
- per diversificare ulteriormente l'offerta previdenziale del Fondo individuando un profilo rischio/rendimento più adeguato agli aderenti, sia iscritti che potenziali, aventi un orizzonte temporale di investimento più lungo in relazione alla propria età pensionabile;
 - per posizionare meglio il comparto all'interno del Profilo life-cycle offerto dal Fondo.

Per effetto dell'incremento della componente azionaria, il comparto Bilanciato (YELLOW) è stato riclassificato da comparto di tipo "bilanciato" a comparto "azionario". Pertanto, si è disposto di modificarne la denominazione in "Dinamico" con effetto dall'avvio dei nuovi mandati di gestione.

Con riferimento agli investimenti in mercati privati, è stato aumentato il peso strategico complessivo di tali investimenti al 12% sul comparto Prudente ed al 15% sul comparto Dinamico.

Per effetto di quanto sopra ma anche per garantire una maggiore trasparenza informativa, per tutte le linee di investimento è stata adottata una nuova denominazione, non legata ad uno specifico colore. In particolare, i comparti del Fondo sono stati così ridenominati:

- il Garantito (WHITE), in "Garantito";
- il Prudente (GREEN), in "Prudente";
- il Bilanciato (YELLOW), in "Dinamico".

La revisione dell'Asset Allocation Strategica ha riguardato altresì l'ottimizzazione del Profilo life-cycle, nei termini di seguito riportati:

- permanenza nel comparto Dinamico fino ai 45 anni di età (considerando un'età di ingresso al Fondo di 25 anni e di uscita per pensionamento di 70 anni);
- maggiore gradualità nel passaggio da un'allocazione all'altra con step di sei anni;
- allocazione su tale Profilo della posizione individuale per multipli del 25%, come peraltro previsto nel caso di scelta dell'allocazione tramite multicomparto;
- permanenza nel comparto Garantito per almeno 5 anni al termine della "vita contributiva" al Fondo.

Ad esito del processo di revisione dell'Asset Allocation Strategica sopra descritto, il Consiglio di amministrazione del 27 giugno 2024, per l'investimento nei mercati pubblici, ha approvato l'adozione di mandati tutti specialistici a benchmark, attivi e passivi, al fine di selezionare le migliori expertise nelle asset class prescelte.

A tale scopo, nella seduta del 29 gennaio 2025, il Consiglio di amministrazione ha selezionato dei nuovi gestori finanziari, ad esito di un processo di gara pubblica condotto ai sensi di quanto previsto dalla normativa di settore, il quale ha portato all'affidamento dei mandati di gestione e all'approvazione delle relative convenzioni, in cui vengono riportate le linee guida ed i limiti agli investimenti coerentemente alla politica di investimento definita dal Fondo.

In data 30 settembre 2025, dando seguito a quanto definito all'atto della revisione dell'asset allocation strategica, il Consiglio di amministrazione ha approvato il piano degli investimenti in mercati privati prevedendo, nel rispetto delle percentuali massime precedentemente individuate per i Comparti Prudente e Dinamico, di destinarli a private equity ed infrastrutture tramite la sottoscrizione di quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio Alternativi (FIA). Nella medesima adunanza, il Consiglio di amministrazione ha altresì deliberato di procedere alla selezione di un gestore finanziario (GEFIA) a cui affidare un mandato di gestione per l'investimento di nuove risorse nel mercato del private debt.

Relativamente a tale tipologia di investimenti, nella seduta del 30 ottobre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha disposto di perfezionare l'investimento diretto nei Fondi di Fondi "Private Equity Italia 3" ed "Infrastrutture".

Nella successiva riunione del 26 febbraio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha disposto di perfezionare l'investimento in private debt multi-strategy tramite l'individuazione di un GEFIA a cui affidare un mandato di gestione sui due comparti Prudente e Dinamico. Nella medesima seduta, è stato disposto di perfezionare l'investimento diretto nel FIA di private equity secondario Capital Dynamics Global Secondaries VII-U.

Informativa sulla sostenibilità

A completamento del processo di revisione della politica di investimento, TELEMACO si è dotato di una propria "Politica di sostenibilità" (di seguito anche "Politica"), disponibile sul sito web del Fondo, recante le linee guida di sostenibilità sia con riferimento al processo di selezione degli investimenti che dei gestori finanziari, sia di mercati pubblici che privati. La Politica di TELEMACO, redatta in considerazione ed attuazione della normativa vigente, della prassi di mercato, delle *best practice* internazionali, nonché dei principi adottati dagli stessi gestori finanziari del Fondo, prevede un'integrazione dei criteri di sostenibilità (cosiddetti criteri ESG - Environmental, Social, Governance) al processo di investimento da parte dei gestori selezionati, basati sia su criteri di esclusione sia su un approccio best in class; allo stato attuale non è prevista l'adozione di

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

Gli accordi di gestione prevedono che i gestori, nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti da effettuare, debbano prendere in considerazione anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, integrando gli stessi nel processo di investimento, sulla base dei criteri definiti dal Fondo ovvero delle previsioni contenute nella Politica di sostenibilità e investimento dei gestori, purché le stesse risultino coerenti e non in contraddizione con le previsioni della Politica di investimento e sostenibilità del Fondo.

TELEMACO, con il supporto di un Advisor finanziario, nonché sulla base di una specifica rendicontazione periodica da parte dei gestori finanziari, monitora il rispetto delle suddette linee guida da parte dei gestori delegati, considerato altresì il look through dei fondi in portafoglio che investono in strumenti finanziari quotati.

TELEMACO ha previsto, inoltre, un controllo sui rischi di sostenibilità, integrando lo stesso all'interno della propria Politica di Gestione del Rischio, in conformità alle disposizioni della Direttiva Europea 2016/2341 (IORP II). A tal fine, in conformità alle disposizioni degli artt. 5-ter, comma 4, lett. g), e art. 5-novies, comma 2, lett. h) D.lgs. 252/2005, 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.

Nella Politica, inoltre, viene riportata l'espressa volontà del Fondo di procedere con l'attività di engagement verso gli emittenti in portafoglio, laddove gli stessi risultino coinvolti in gravi controversie inerenti agli aspetti ESG, anche per il tramite dell'esercizio del proprio diritto di voto e di iniziative promosse dall'associazione di categoria Assofondipensione.

Informativa sulla politica di impegno

TELEMACO ha adottato, ai sensi degli artt. 4 e 5 della Delibera Covip del 2/12/2020 la Politica di impegno e il Documento recante la Strategia di investimento e Accordi con i gestori attivi (disponibili sul sito web del Fondo).

In particolare, TELEMACO ha valutato la possibilità di un impegno più attivo in qualità di azionista in società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati in particolare dell'Unione Europea definendo una politica di impegno e di voto congiuntamente ad altri fondi pensione, con il coordinamento dell'associazione di categoria Assofondipensione.

Nell'ambito di tale progetto, i fondi pensione partecipanti hanno condiviso delle "Linee Guida per l'esercizio coordinato del diritto di voto" e una "Politica di Voto"¹ associative.

Sulla base degli accordi intercorsi tra Assofondipensione e i fondi pensione partecipanti, l'esercizio del diritto di voto è effettuato in assemblee annuali e straordinarie convocate prevalentemente da società con azioni quotate in mercati regolamentati di Stati membri dell'Unione Europea (in aderenza ai requisiti minimi previsti dalla SHRD II) e, in via residuale, da società con azioni quotate in mercati europei extra-UE e nord americani.

Si segnala che - seppure il Progetto di Assofondipensione preveda una condivisione di principi, processi e metodologie di analisi ed esercizio del diritto di voto - è sempre garantita l'autonomia di TELEMACO nel definire il perimetro per l'esercizio del diritto di voto, nonché di valutare, relativamente alle singole assemblee di società quotate, se aderire all'indicazione di voto proposta a livello associativo.

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione di TELEMACO, nel recepire le Linee Guida definite da Assofondipensione, ha deliberato di escludere dal perimetro di voto:

1. le aziende associate rientranti tra i datori di lavoro tenuti alla contribuzione al Fondo;
2. le azioni con diritto di voto che risultino date in prestito.



Per maggiori informazioni, consulta il Documento sulla Politica di voto e la "Strategia di investimento e Accordi con i gestori attivi", disponibili sul sito web di TELEMACO, www.fondotelemaco.it.

¹ La Politica di voto e le Linee Guida per l'esercizio coordinato del diritto di voto aggiornate sono disponibili sul sito web di Assofondipensione.

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 (INPS). 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.

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
- Prudente
- Dinamico.

Il Fondo prevede un profilo "Life Cycle" con cui intende offrire agli iscritti la possibilità di intraprendere un percorso programmato di switch della posizione con un graduale passaggio dal comparto più rischioso a quello più conservativo in relazione al periodo mancante alla maturazione dei requisiti di pensionamento nel sistema obbligatorio.

A partire dalla fine dell'esercizio 2023 e nel corso del 2024, il Fondo TELEMACO ha avviato un percorso volto a verificare e ridefinire la propria politica di investimento in funzione delle caratteristiche della platea di iscritti, in linea con le previsioni del D.Lgs. 252/2005, con l'obiettivo di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale così come prescritto dalla deliberazione Covip del 16 marzo 2012.

Nei paragrafi che seguono si fornisce un dettaglio delle attività condotte.

In proposito, si precisa che, per quanto riguarda la descrizione delle attività volte alla revisione dell'asset allocation strategica, con la denominazione di comparto Dinamico si fa riferimento al previgente comparto Bilanciato (Yellow), la cui variazione della denominazione e della classificazione (da comparto bilanciato a azionario) decorre dall'avvio dei nuovi mandati di gestione dal 1° maggio 2025.

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

Innanzitutto, 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 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 alle retribuzioni e contribuzioni utilizzate per le analisi sono riferite al 31 dicembre 2023 e sulla base della composizione dei comparti precedentemente alla modifica effettuata ad esito del processo di revisione della politica di investimento. In tale data, il Fondo contava 58.597 iscritti, di cui 37.553 uomini e 21.044 donne e presentava una distribuzione per fasce di età diversificata per comparto:

- nel comparto Garantito, la popolazione degli iscritti si distribuiva in maniera abbastanza uniforme tra i 36 e i 60 anni, con una età media del comparto pari a 47 anni circa;

- nel comparto Prudente, la popolazione degli iscritti si concentrava tra i 46 e 60 anni con una età media del comparto pari a 55 anni circa;
- nel comparto Dinamico (come anticipato, già “Bilanciato Yellow”), la popolazione degli iscritti si distribuiva tra i 41 e 60 anni con una età media di 49 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: 1,4%;
- assenza di anticipazioni durante il periodo contributivo.

Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da TELEMACO deve 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, considerando 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 individuare 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 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 2023;
- tasso nominale annuo di variazione del PIL secondo il Quadro macroeconomico programmatico DEF 2023;
- tasso di incremento reale medio annuo delle retribuzioni per rinnovi contrattuali: pari al 2.2% per quadri e impiegati con età alla data di valutazione inferiore o uguale ai 45 anni e al 1,2% 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 2022-2080.

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 Il 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 (e, quindi, il relativo tasso di sostituzione), il Fondo ha utilizzato le stime di redditività di lungo periodo delle Asset Allocation Strategiche dei comparti. Di seguito si riportano le stime della componente previdenziale di I pilastro definita in base ai criteri sopra riportati e della componente di II pilastro in ipotesi di realizzazione dei rendimenti netti attesi di lungo periodo.

	Garantito	Prudente	Dinamico	Life Cycle
Tasso di sostituzione I pilastro²	68,64%	70,48%	63,73%	61,06%
Aspettative di rendimento netto di lungo periodo delle AAS	2,66%	3,20%	3,82%	
Tasso di sostituzione II pilastro	8,27%	8,89%	11,90%	13,00%
Tasso di sostituzione Totale	76,91%	79,37%	75,63%	74,06%

Obiettivi finanziari dei comparti

Una volta determinati gli obiettivi previdenziali per i diversi orizzonti temporali, con il supporto dell'Advisor, 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: 3,35% circa a 10 anni e 3,20% a 20 anni;
- Dinamico: pari al 4,10% circa a 10 anni e 3,83% a 20 anni.

Per quanto riguarda il comparto Garantito, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D.Lgs. 252/2005 e dalla Comunicazione COVIP n. 815/2007 per tali tipologie di linee di investimento, il Fondo ha prescisso dalla puntuale definizione di tassi di sostituzione "obiettivo" per gli aderenti, prevedendo per tale comparto la finalità di raggiungere un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e, al contempo, la garanzia volta a preservare il capitale conferito alla linea più prudentiale del Fondo. La gestione di tale comparto è stata affidata, ad esito di selezione e con decorrenza dal 1° luglio 2019, mediante un mandato avente le caratteristiche predette.

La verifica dell'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica, svolta con il supporto dell'Advisor aggiornando lo scenario di mercato prospettico³, ha confermato la sostanziale validità delle stesse, conducendo a mirati interventi di ottimizzazione per i comparti Prudente e Dinamico, finalizzati ad accrescere la probabilità di raggiungimento degli obiettivi, fermo restando il profilo di rischio di ciascun comparto. In particolare, si è disposto di:

- eliminare gli indici monetari con spread di rendimento in favore di una esposizione esplicita alla componente azionaria del 30% sul comparto Prudente e del 60% sul comparto Dinamico;
- eliminare la componente di liquidità destinata alla gestione del "risk overlay";
- sostituire tutti gli indici investment grade con un solo indice «global aggregate» a cambio coperto;
- sostituire l'indice corporate high yield con un indice globale high yield sul comparto Prudente ed eliminare la componente high yield sul comparto Dinamico, in ottica di contenimento del rischio per il ricorso ad una maggiore esposizione alla componente azionaria;
- utilizzare un indice governativo euro di breve durata per ridurre la duration complessiva;
- ridurre l'indice azionario europeo con un aumento di esposizione all'azionario globale a cambio aperto e, sebbene in misura più contenuta, al mercato azionario dei Paesi emergenti;
- inserire una componente azionaria globale small cap;

² Stimato mediante le ipotesi sopra riportate.

³ I rendimenti attesi e le volatilità ottenibili dai comparti sono stati aggiornati con il supporto dell'Advisor. Per quanto riguarda i rendimenti attesi a 10 anni l'Advisor si è basato sui risultati di un sondaggio trimestrale svolto fra oltre 50 gestori finanziari nel quale vengono chieste in forma anonima previsioni sul rendimento composto annuo previsto su 4 orizzonti temporali (1, 3, 5 e 10 anni) su 39 diverse asset class. Per i rendimenti attesi a 20 anni sono stati utilizzati premi per il rischio a lungo termine sommati a una stima di inflazione al 2%. La volatilità è stata stimata sulla base dei rendimenti storici degli ultimi 25 anni.

- incrementare le quote massime investibili in investimenti sui mercati privati⁴ (di seguito anche “Private Assets”), rispettivamente dal 6% al 12% per il Prudente e dal 12,5% al 15% per il Dinamico, tenuto conto della compatibilità di orizzonte temporale, profilo rendimento/rischio e liquidità di tali investimenti con quelle di ciascun comparto e valutati gli impatti attesi sul profilo di efficienza e diversificazione dei portafogli. Coerentemente con le suddette percentuali massime di investimento nei mercati privati, il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 30 settembre 2025, ha deliberato di effettuare una parte di investimenti in private equity ed infrastrutture tramite la sottoscrizione di quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio Alternativi (FIA), nonché di procedere alla selezione di un gestore finanziario (GEFIA) a cui affidare un mandato di investimento per l’investimento di nuove risorse nel mercato del private debt.

Ad esito della revisione della politica di investimento, il Consiglio di amministrazione ha, inoltre, 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 e sui rispettivi orizzonti temporali di riferimento: 5 anni Garantito, 10 anni Prudente, 15 anni Dinamico.

Garantito – Orizzonte 5 anni

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 2,75%.

Rendimento medio netto annuo atteso: nominale pari a 2,32% corrispondente a 0,32% circa in termini reali⁵.

Probabilità di rendimenti inferiori all’inflazione⁶: 39%.

Prudente – Orizzonte 10 anni

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 4,9%.

Rendimento medio netto annuo atteso: nominale pari a 3,3% corrispondente a 1,3% in termini reali³.

Probabilità di rendimenti inferiori all’inflazione⁴: 14%.

Dinamico – Orizzonte 15 anni

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 8,6%.

Rendimento medio netto annuo atteso: nominale pari a 3,8% corrispondente a 1,8% in termini reali³.

Probabilità di rendimenti inferiori all’inflazione⁴: 13,5%.

⁴ L’iniziale investimento in Private Assets, avviato da TELEMACO a partire dal 20/04/2020, è stato attuato mediante la gestione indiretta.

⁵ Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media annua ipotizzata pari al 2% su tutti gli orizzonti temporali.

⁶ 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. Risultato di una simulazione di 10.000 percorsi di accumulazione costruiti sulla base delle correlazioni storiche e dei rendimenti attesi di ciascuna asset class.

3. CRITERI DA SEGUIRE NELL'ATTUAZIONE DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Gli interventi deliberati da TELEMACO, ad esito dell'ultimo processo di verifica della rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, hanno riguardato i criteri di attuazione della gestione finanziaria dei comparti Prudente e Dinamico, come di seguito dettagliatamente descritto. A partire da maggio 2025, il Fondo ha deliberato l'avvio dei nuovi mandati di gestione "tradizionali" (inerenti, cioè agli investimenti in mercati pubblici) i cui gestori finanziari sono stati individuati a seguito di una selezione pubblica coerentemente ed in attuazione alle previsioni della normativa vigente.

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

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 (per il 92%, di cui per l'82% in titoli governativi e per il 10% in titoli societari), soprattutto di breve/media durata (ovverosia, al di sotto dei 5 anni), con una componente più contenuta di titoli azionari (pari all'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 3,6 anni.

Aspetti etici, sociali ed ambientali

Il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili. I fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) sono integrati nella politica di investimento del

comparto secondo le linee guida definite nell'ambito del Documento sulla politica di sostenibilità di Telemaco, disponibile sul sito web del Fondo.

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 (fissata al 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 convenzione⁷.

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 convenzione⁵.

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.E.F. 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%;

⁷ 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.

- 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%.

Strumenti alternativi

Non sono consentiti strumenti alternativi, ivi inclusi gli investimenti in private assets.

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.

Stante l'adesione di TELEMACO al progetto di azionariato attivo promosso da Assofondipensione, il Fondo, a partire dal 26 giugno 2025, si è dotato di una propria Politica di Impegno (disponibile sul sito web del Fondo, nella versione tempo per tempo vigente), che regola le modalità previste per l'esercizio del diritto di voto e di engagement con emittenti quotati su mercati europei, focalizzata su tematiche ESG.

PRUDENTE

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 prevalentemente governativi) ed una componente di strumenti azionari pari al 30%.

Sono attualmente previsti investimenti in private assets fino ad un massimo del 12% 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. Data l'esposizione ai mercati internazionali del benchmark del comparto è consentito 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 5,1 anni.

Aspetti etici, sociali ed ambientali

Il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o che ha come obiettivo investimenti sostenibili. I fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) sono integrati nella politica di investimento del comparto secondo le linee guida definite nell'ambito del Documento sulla politica di sostenibilità di Telemaco, disponibile sul sito web del Fondo.

Benchmark

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

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Euro-Aggregate Government 1-3 Year	20%	LEG1TREU
Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR	45%	LEGATREH
Bloomberg Global High Yield TR hedged EUR	5%	LG30TREH
MSCI Europe Index hedged to EUR TR	6%	MACXUIGA
MSCI World Net Total Return EUR Index	18%	MSDEWIN
MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	3%	MSDEWSCN
MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index	3%	MSDEEEMN

Il parametro per la valutazione degli investimenti in mercati privati non è rappresentato da un benchmark, bensì da un rendimento obiettivo, c.d. Cash Multiple, derivante dal 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.E.F. 166/2014, le disponibilità del comparto possono essere investite:

1. Da 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%;
 - 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 20%;
 - 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 20%;
 - 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.
2. Da gestori (GEFIA) di mandati di private debt (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati") - per il tramite di OICR alternativi in titoli di debito non quotati su mercati regolamentati prevalentemente di emittenti europei ed italiani, con una presenza residua nel mercato americano.
3. Con investimenti diretti in OICR alternativi di private equity del mercato secondario (anche per il tramite di "Fondi di Fondi"), concentrati in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati prevalentemente di emittenti globali/europei;
4. Tramite investimenti diretti in OICR alternativi di infrastrutture (anche attraverso "Fondi di Fondi"), concentrati esclusivamente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentari di emittenti italiani;
5. Con investimenti diretti in OICR alternativi di private equity (anche per il tramite di "Fondi di Fondi"), concentrati esclusivamente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati di emittenti italiani.

Strumenti azionari

È consentito l'investimento in strumenti azionari, compresi gli investimenti in private equity ed equity infrastrutture, entro i limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore a 27% e non superiore a 33%.

Strumenti Obbligazionari

È consentito l'investimento in strumenti obbligazionari, compresi gli investimenti in private debt e debito infrastrutture, entro i limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore a 67% e non superiore a 73%.

Strumenti alternativi

È attualmente consentito l'investimento in strumenti alternativi di private assets sia tramite mandati di gestione per gli investimenti in private debt, sia tramite investimento diretto in quote di fondi o fondi di fondi di private equity ed

infrastrutture da parte del Fondo, nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa di riferimento tempo per tempo vigente e secondo le limitazioni definite di seguito nella sezione OICR.

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"

È consentito l'utilizzo di quote di OICVM (inclusi ETF), come definiti all'art 1. c. 1 lett o) del DMEF 166/2014 e classificati come prodotti ex art. 8 del Regolamento UE n. 2019/2088, entro il limite massimo del 30% del valore di mercato del portafoglio per i mandati con stile di gestione attivo e del 70% per il mandato azionario globale passivo, a condizione che:

- siano istituiti da società appartenenti al medesimo Gruppo del Gestore;
- siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- 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) del D.M.E.F. 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-quinquies) 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.

Mandato di Private Debt Multi-Strategy

È consentito l'investimento in OICR – come definiti dall'art. 1, c. 1, lett. n) del D.M.E.F. 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-quinquies) del TUF;
- 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 OICR di Private Debt caratterizzati da un investimento prevalente in emissioni di tipo senior/unitranche di società residenti in Europa e nel Regno Unito. È consentita l'esposizione al mercato nordamericano esclusivamente se realizzata con veicoli compatibili con la normativa europea, nella misura massima del 20% degli impegni complessivi;
- l'investimento in OICR con strategie junior, mezzanino e distressed è consentito entro il limite del 20% degli impegni complessivi;
- almeno il 20% delle risorse affidate (impegni) al gestore deve riguardare OICR con focus geografico italiano;
- l'investimento sul mercato secondario (in prevalenza di operazioni c.d. "LP led") e in OICR evergreen è consentito in via residuale e comunque entro il 35% degli impegni complessivi;
- non è ammesso l'investimento in Real Estate;
- è consentito l'investimento in OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi) solamente per gli investimenti sul mercato secondario;
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni congiuntamente rispetto agli investimenti effettuati dal Fondo nel medesimo OICR per il tramite di altri comparti;
- 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;
- gli OICR in portafoglio dovranno avere un obiettivo di raccolta minimo di 500 milioni di euro se esteri e 150 milioni di euro se italiani;
- l'investimento in OICR del gruppo del gestore non potrà eccedere complessivamente il 15% degli impegni complessivi.

È obbligo dei gestori 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 D.M.E.F. 166/2014, dalla Deliberazione Covip del 16 marzo 2012 e dalla normativa tempo per tempo vigente.

Gestione diretta

È consentito l'investimento in OICR come definiti dall'art. 1 comma 1 del D.M.E.F. n. 166/2014 – ivi inclusi Fondi di Fondi – 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-quinquies) del TUF;

- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF;

Resta inteso che, con il termine "OICR alternativi (FIA)", si intendono gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettera m-ter), m-quinquies) e m-sexies) del TUF.

Ai sensi di quanto disposto nella Politica di sostenibilità del Fondo e coerentemente alle previsioni normative tempo per tempo vigenti, TELEMACO privilegia la selezione di Fondi di investimento alternativi (FIA) che promuovono caratteristiche ambientali sociali e di governance (cosiddetti "prodotti ex Art. 8" ai sensi del Regolamento europeo 2019/2088).

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

Modalità di gestione

Il comparto presenta un modello gestionale misto:

- la gestione della quota prevalente delle risorse è demandata a intermediari professionali, su cui il Fondo svolge una funzione di controllo, per il tramite di convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005 (cd. "gestione indiretta");
- una parte minoritaria delle risorse è investita direttamente dal Fondo in FIA (cd. "gestione diretta").

Stile di gestione

Con riferimento agli investimenti in mercati pubblici, ad eccezione dell'investimento di parte delle risorse sui mercati azionari globali, emergenti e small cap per cui è prevista l'adozione di uno stile di gestione passivo con l'obiettivo di replicare i rendimenti del benchmark di riferimento, la maggior parte delle risorse del Comparto sono gestite mediante mandati con uno stile di gestione attivo per ottenere risultati migliori dei rispettivi benchmark, nei limiti di rischio accordati.

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

Con riferimento agli investimenti in mercati pubblici, 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, in condizioni ordinarie di mercato, è 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.

Mandato di Private Debt e Private Debt Multi-Strategy

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

Gestione diretta

Coerentemente alla natura degli investimenti, il Fondo monitora su base periodica l'evoluzione della redditività (multipli, IRR) dei singoli FIA, onde individuare eventuali variazioni negative (drawdown) o scostamenti dai target significativi da approfondire con il gestore del FIA.

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 cinque tipologie di mandati di gestione con sette diversi gestori.

Sintesi delle caratteristiche dei mandati

Mandato	Obbligazionario euro 1-3 anni	Obbligazionario Globale	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Attivo	Azionario Globale Passivo	Mandato di Private Debt	Mandato di Private Debt Multi-Strategy
Tipologia mandato	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista
Nr. mandati	1	3	1	1	1	1	1
Risorse in gestione	20%	16,67%	6%	12%	12%	€ 87 mni ⁸	€ 96 mni ⁸
Durata	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	12 anni	10 anni
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento in linea con il benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni governative area Euro	Benchmark di mercato: 90% obbligazioni globali governative, correlate ai governi, societarie e cartolarizzate + 10% obbligazioni societarie High Yield	Benchmark di mercato: 100% azioni europee	Benchmark di mercato: 100% azioni globali	Benchmark di mercato: 50% azioni globali + 25% azioni globali small cap + 25% azioni mercati emergenti	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
Titoli azionari	Non ammesso	Non ammesso	Min 90%	Min 90%	Min 98%	Non ammesso	Non ammesso
Titoli corporate	Corporate max 30% di cui High Yield max 10%	Corporate max 45% di cui High Yield max 20%	Non ammesso	Non ammesso	Non ammesso	Max 100% (private debt)	Max 100% (private debt)
OICR	Non ammesso	Max 30%	Max 10%	Max 10%	Max 70%	Max 100%	Max 100%
Stile di gestione	Attivo	Attivo	Attivo	Attivo	Passivo	Attivo	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 0,75%	TEV (annua): Max 2,5%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 1%	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione trimestrale)	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	non prevista	Max: 5%	Max: 5%	Max: 100%	Max: 100%	0%	0%
Struttura Commissionale	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 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	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	Fissa: in % del valore patrimoniale netto degli OICR di terzi in portafoglio Incentivo: non presente

⁸ Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici Obbligazionari Globali in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

e) Caratteristiche degli investimenti diretti in FIA

Il Fondo ha sottoscritto le quote di due Fondi di Fondi, le cui principali caratteristiche sono riportate di seguito:

1. Fondo di Fondi “Private Equity Italia 3” (FOF PEI TRE): Importo massimo investibile⁹ pari a 13 milioni di euro.

Il FOF PEI TRE è un fondo di investimento alternativo di tipo chiuso italiano riservato, istituito in data 18 aprile 2024 con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fondo Italiano d’Investimento SGR S.p.A., il quale contestualmente ne ha approvato il Regolamento recante le modalità di funzionamento.

Il FOF PEI TRE ha una durata di 14 anni dal primo closing (scadenza prevista per dicembre 2039), con possibilità di proroga per un massimo di ulteriori 3 anni.

Il fondo ha come obiettivo principale l’investimento in FIA di Private Equity (principalmente primari ed in via residuale secondari), tramite strumenti di equity o quasi equity, focalizzati su imprese prevalentemente operanti in Italia, caratterizzate da prospettive di crescita concrete ed identificabili anche per acquisizioni e ampia diversificazione settoriale. Sono esclusi investimenti in società in ristrutturazione o in procedure concorsuali, operazioni di venture capital, settori non etici e settori bancario e assicurativo.

Le commissioni connesse all’investimento nel FOF PEI TRE prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance espressa in termini di carried interest del 10% con meccanismo di catch up;
- costi relativi ai FIA investiti, le commissioni del Depositario e altre spese ordinarie.

Il FOF PEI TRE è classificato ai sensi della normativa SFDR come prodotto articolo 8.

2. Fondo di Fondi “Infrastrutture” (FOF Infrastrutture): Importo massimo investibile⁹ pari a 13 milioni di euro.

Il FOF Infrastrutture è un fondo di investimento alternativo di diritto italiano mobiliare di tipo chiuso riservato, istituito in data 30 gennaio 2023 con delibera del Consiglio di Amministrazione di CDP Real Asset Società di Gestione del Risparmio S.p.A., il quale contestualmente ne ha approvato il Regolamento recante le modalità di funzionamento.

Il FOF Infrastrutture ha una durata di 18 anni dal primo closing (scadenza prevista per dicembre 2041), con possibilità di proroga per un massimo di ulteriori 2 anni.

Il fondo ha come obiettivo principale l’investimento in FIA che realizzano investimenti nel settore infrastrutturale, caratterizzati da profili di sostenibilità. Lo stesso potrà perfezionare operazioni in via diretta nel settore infrastrutturale, in co-investimento con i FIA partecipati, per un ammontare totale non superiore al 30% dell’ammontare totale del fondo. Il FOF potrà investire in FIA Partecipati aventi focus prevalente sull’investimento in imprese italiane e, in misura massima pari al 30% dell’ammontare totale, in FIA Partecipati aventi focus internazionale che offrano comunque un impegno ad investire un ammontare almeno pari all’importo sottoscritto dal fondo in imprese italiane

Le commissioni connesse all’investimento nel FOF Infrastrutture prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance del 10%, senza meccanismo di catch up;
- costi relativi ai FIA investiti, le commissioni del Depositario e altre spese ordinarie.

Il FOF Infrastrutture è classificato ai sensi della normativa SFDR come prodotto articolo 8.

3. FIA di private equity secondario Capital Dynamics Global Secondaries VII-U: importo massimo investibile⁹ pari a 7 milioni di euro.

Il Capital Dynamics Global Secondaries VII-U è un fondo di investimento alternativo di tipo chiuso focalizzato su strategie di private equity secondario, costituito su iniziativa di Capital Dynamics e gestito da Capital Dynamics Limited, il cui funzionamento è disciplinato dal relativo Regolamento.

Capital Dynamics Global Secondaries VII-U ha una durata di 10 anni dall’ultimo closing, con possibilità di proroga per ulteriori 3 anni.

L'obiettivo principale del FIA è l'investimento in operazioni di private equity secondario, con un focus prevalente su transazioni GP-led (circa 40-45%) e, in misura complementare, LP-led. Il portafoglio sarà ampiamente diversificato per area geografica (principalmente Europa e Stati Uniti) e per settore, con esposizione indiretta anche al mercato italiano.

Le commissioni connesse all'investimento prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance (carried interest) pari al 10%, subordinata a un rendimento preferenziale (hurdle rate) dell'8% e con meccanismo di "European waterfall";
- costi operativi e spese del fondo, inclusi costi amministrativi, di struttura e di investimento.

Il FIA è classificato ai sensi della normativa SFDR come prodotto articolo 8.

f) 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.

Stante l'adesione di TELEMACO al progetto di azionariato attivo promosso da Assofondipensione, il Fondo, a partire dal 26 giugno 2025, si è dotato di una propria Politica di Impegno (disponibile sul sito web del Fondo, nella versione tempo per tempo vigente), che regola le modalità previste per l'esercizio del diritto di voto e di engagement con emittenti quotati su mercati europei, focalizzata su tematiche ESG.

g) Prestito titoli

I titoli presenti nei portafogli del comparto, ad esclusione degli investimenti in mercati privati, possono essere oggetto di prestito titoli.

DINAMICO

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 tra titoli di debito per il 40% di cui prevalentemente governativi e titoli azionari per il 60%.

Nell'ambito della componente obbligazionaria sono attualmente previsti investimenti in private assets fino ad un massimo del 15% 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. Data l'esposizione ai mercati internazionali del benchmark del comparto, è consentito 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 5,4 anni.

Aspetti etici, sociali ed ambientali

Il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili. I fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) sono integrati nella politica di investimento del comparto secondo le linee guida definite nell'ambito del Documento sulla politica di sostenibilità di Telemaco, disponibile sul sito web del Fondo.

Benchmark

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

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Euro-Aggregate Government 1-3 Year	10%	LEG1TREU
Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR	30%	LEGATREH
MSCI Europe Index hedged to EUR TR	12%	MACXUIGA
MSCI World Net Total Return EUR Index	18%	MSDEWIN
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	18%	MXWOHEUR
MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	6%	MSDEWSCN
MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index	6%	MSDEEMN

Il parametro per la valutazione degli investimenti in mercati privati non è rappresentato da un benchmark, bensì da un rendimento obiettivo, c.d. Cash Multiple, derivante dal 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.E.F. 166/2014, le disponibilità del comparto possono essere investite:

1. Da 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 35%;
 - 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 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 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.
2. Dal 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.
3. Da gestori (GEFIA) di mandati di private debt (cfr. sez. “Caratteristiche dei mandati”) - per il tramite di OICR alternativi – prevalentemente in titoli di debito non quotati su mercati regolamentati prevalentemente di emittenti europei ed italiani, con una presenza residua nel mercato americano.
4. Tramite investimenti diretti in OICR alternativi di private equity del mercato secondario (anche attraverso “Fondi di Fondi”), concentrati in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati prevalentemente di emittenti globali/europei;
5. Con investimenti diretti in OICR alternativi di infrastrutture (anche per il tramite di “Fondi di Fondi”), concentrati esclusivamente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentari di emittenti italiani.
6. Tramite investimenti diretti in OICR alternativi di private equity (anche attraverso “Fondi di Fondi”), concentrati esclusivamente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati di emittenti italiani.

Strumenti azionari

È consentito l’investimento in strumenti azionari, compresi gli investimenti in private equity ed equity infrastrutture, entro i limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un’esposizione complessiva non inferiore a 54% e non superiore a 66%.

Strumenti Obbligazionari

È consentito l’investimento in strumenti obbligazionari, compresi gli investimenti in private debt e debito infrastrutture, entro i limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un’esposizione complessiva non inferiore a 44% e non superiore a 46%.

Strumenti alternativi

È attualmente consentito l’investimento in strumenti alternativi di private assets sia tramite mandati di gestione per gli investimenti in private debt e private equity, sia tramite investimento diretto in quote di fondi o fondi di fondi di private equity ed infrastrutture da parte del Fondo, nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa di riferimento tempo per tempo vigente e secondo le limitazioni definite di seguito 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"

È consentito l'utilizzo di quote di OICVM (inclusi ETF), come definiti all'art 1., c. 1, lett o) del DMEF 166/2014 e classificati come prodotti ex art. 8 ai sensi del Regolamento UE n. 2019/2088, entro il limite massimo del 30% del valore di mercato del portafoglio per i mandati con stile di gestione attivo e del 70% per il mandato azionario globale passivo, a condizione che:

- siano istituiti da società appartenenti al medesimo Gruppo del Gestore;
- siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- 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) D.M.E.F. 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-quinquies) 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 in OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
- non sono consentiti OICR che investano oltre il 10% in strategie di 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 D.M.E.F. 166/2014, dalla Delibera COVIP del 16 marzo 2012 e dalla normativa tempo per tempo vigente.

Mandato di Private Debt Multi-Strategy

È consentito l'investimento in OICR – come definiti dall'art. 1, c. 1, lett. n) del D.M.E.F. 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-quinquies) del TUF;
- 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 OICR di Private Debt caratterizzati da un investimento prevalente in emissioni di tipo senior/unitranche di società residenti in Europa e nel Regno Unito. È consentita l'esposizione al mercato nordamericano esclusivamente se realizzata con veicoli compatibili con la normativa europea, nella misura massima del 20% degli impegni complessivi;
- l'investimento in OICR con strategie junior, mezzanino e distressed è consentito entro il limite del 20% degli impegni complessivi;
- almeno il 20% delle risorse affidate (impegni) al gestore deve riguardare OICR con focus geografico italiano;
- l'investimento sul mercato secondario (in prevalenza di operazioni c.d. "LP led") e in OICR evergreen è consentito in via residuale e comunque entro il 35% degli impegni complessivi;
- non è ammesso l'investimento in Real Estate;
- è consentito l'investimento in OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi) solamente per gli investimenti sul mercato secondario;
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni congiuntamente rispetto agli investimenti effettuati dal Fondo nel medesimo OICR per il tramite di altri comparti;
- 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;
- gli OICR in portafoglio dovranno avere un obiettivo di raccolta minimo di 500 milioni di euro se esteri e 150 milioni di euro se italiani;
- l'investimento in OICR del gruppo del gestore non potrà eccedere complessivamente il 15% degli impegni complessivi.

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 D.M.E.F. 166/2014, dalla Delibera COVIP del 16 marzo 2012 e dalla normativa tempo per tempo vigente.

Gestione diretta

È consentito l'investimento in OICR come definiti dall'art. 1 comma 1 del D.M.E.F. n. 166/2014 – ivi inclusi Fondi di Fondi – 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-quinquies) del TUF;

- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF;

Resta inteso che, con il termine "OICR alternativi (FIA)", si intendono gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettera m-ter), m-quinquies) e m-sexies) del TUF.

Ai sensi di quanto disposto nella Politica di sostenibilità del Fondo e coerentemente alle previsioni normative tempo per tempo vigenti, TELEMACO privilegia la selezione di Fondi di investimento alternativi (FIA) che promuovono caratteristiche ambientali sociali e di governance (cosiddetti "prodotti ex Art. 8" ai sensi del Regolamento europeo 2019/2088).

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

Modalità di gestione

Il comparto presenta un modello gestionale misto:

- la gestione della quota prevalente delle risorse è demandata a intermediari professionali, su cui il Fondo svolge una funzione di controllo, per il tramite di convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005 (cd. "gestione indiretta");
- una parte minoritaria delle risorse è investita direttamente dal Fondo in FIA (cd. "gestione diretta").

Stile di gestione

Con riferimento agli investimenti in mercati pubblici, ad eccezione dell'investimento di parte delle risorse sui mercati azionari globali, emergenti e small cap per cui è prevista l'adozione di uno stile di gestione passivo, il cui obiettivo è di replicare i rendimenti del benchmark di riferimento, la maggior parte delle risorse del Comparto sono gestite mediante mandati con uno stile di gestione attivo per ottenere risultati migliori dei rispettivi benchmark, nei limiti di rischio accordati.

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

Con riferimento agli investimenti in mercati pubblici, 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, in condizioni ordinarie di mercato, è 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.

Mandato di Private Equity e di Private Debt Multi-Strategy

Relativamente al mandato di Private Equity ed al mandato di Private Debt Multi-Strategy, 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".

Gestione diretta

Coerentemente alla natura degli investimenti, il Fondo monitora su base periodica l'evoluzione della redditività (multipli, IRR) dei singoli FIA, onde individuare eventuali variazioni negative (drawdown) o scostamenti dai target significativi da approfondire con il gestore del FIA.

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

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

Sintesi delle caratteristiche dei mandati

Mandato	Obbligazionario euro 1-3 anni	Obbligazionario Globale	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Attivo	Azionario Globale Passivo	Mandato di Private Equity	Mandato di Private Debt Multi – Strategy
Tipologia mandato	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista
Nr. Mandati	1	2	1	1	1	1	1
Risorse in gestione	10%	15%	12%	28%	20%	€ 81 mni ⁹	€ 51 mni ¹⁰
Durata	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	14 anni	10 anni
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento in linea con il benchmark di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni governative area Euro	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni globali governative, correlate ai governi, societarie e cartolarizzate	Benchmark di mercato: 100% azioni europee	Benchmark di mercato: 100% azioni globali	Benchmark di mercato: 60% azioni globali + 20% azioni globali small cap + 20% azioni mercati emergenti	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
Titoli azionari	Non ammesso	Non ammesso	Min 90%	Min 95%	Min 98%	Non ammesso	Non ammesso
Titoli corporate	Corporate max 30% di cui High Yield max 10%	Corporate max 35% di cui High Yield max 10%	Non ammesso	Non ammesso	Non ammesso	Max 100% (private equity)	Max 100% (private debt)
OICR	Non ammesso	Max 30%	Max 10%	Max 10%	Max 70%	Max 100%	Max 100%
Stile di gestione	Attivo	Attivo	Attivo	Attivo	Passivo	Attivo	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 0,75%	TEV (annua): Max 2,5%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 1%	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -15% (rilevazione trimestrale)	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	non prevista	Max: 5%	Max: 5%	Max: 40%	Max: 100%	0%	0%
Struttura Commissionale	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 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	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	Fissa: in % del valore patrimoniale netto degli OICR di terzi in portafoglio Incentivo: non presente

⁹ Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici azionari in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

¹⁰ Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici Obbligazionario Globali in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

e) Caratteristiche degli investimenti diretti in FIA

Il Fondo ha sottoscritto le quote di due Fondi di Fondi, le cui principali caratteristiche sono riportate di seguito:

1. Fondo di Fondi “Private Equity Italia 3” (FOF PEI TRE): Importo massimo investibile⁹ pari a 8 milioni di euro.

Il FOF PEI TRE è un fondo di investimento alternativo di tipo chiuso italiano riservato, istituito in data 18 aprile 2024 con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fondo Italiano d’Investimento SGR S.p.A., il quale contestualmente ne ha approvato il Regolamento recante le modalità di funzionamento.

Il FOF PEI TRE ha una durata di 14 anni dal primo closing (scadenza prevista per dicembre 2039), con possibilità di proroga per un massimo di ulteriori 3 anni.

Il fondo ha come obiettivo principale l’investimento in FIA di Private Equity (principalmente primari ed in via residuale secondari), tramite strumenti di equity o quasi equity, focalizzati su imprese prevalentemente operanti in Italia, caratterizzate da prospettive di crescita concrete ed identificabili anche per acquisizioni e ampia diversificazione settoriale. Sono esclusi investimenti in società in ristrutturazione o in procedure concorsuali, operazioni di venture capital, settori non etici e settori bancario e assicurativo.

Le commissioni connesse all’investimento nel FOF PEI TRE prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance legata al superamento di un rendimento preferenziale minimo per l’investitore;
- costi relativi ai FIA investiti, le commissioni del Depositario e altre spese ordinarie.

Il FOF PEI TRE è classificato ai sensi della normativa SFDR come prodotto articolo 8.

2. Fondo di Fondi “Infrastrutture” (FOF Infrastrutture): Importo massimo investibile⁹ pari a 7 milioni di euro.

Il FOF Infrastrutture è un fondo di investimento alternativo di diritto italiano mobiliare di tipo chiuso riservato, istituito in data 30 gennaio 2023 con delibera del Consiglio di Amministrazione di CDP Real Asset Società di Gestione del Risparmio S.p.A., il quale contestualmente ne ha approvato il Regolamento recante le modalità di funzionamento.

Il FOF Infrastrutture ha una durata di 18 anni dal primo closing (scadenza prevista per dicembre 2041), con possibilità di proroga per un massimo di ulteriori 2 anni.

Il fondo ha come obiettivo principale l’investimento in FIA che realizzano investimenti nel settore infrastrutturale, caratterizzati da profili di sostenibilità. Lo stesso potrà perfezionare operazioni in via diretta nel settore infrastrutturale, in co-investimento con i FIA partecipati, per un ammontare totale non superiore al 30% dell’ammontare totale del fondo. Il FOF potrà investire in FIA Partecipati aventi focus prevalente sull’investimento in imprese italiane e, in misura massima pari al 30% dell’ammontare totale, in FIA Partecipati aventi focus internazionale che offrano comunque un impegno ad investire un ammontare almeno pari all’importo sottoscritto dal fondo in imprese italiane

Le commissioni connesse all’investimento nel FOF Infrastrutture prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance del 10%, senza meccanismo di catch up;
- costi relativi ai FIA investiti, le commissioni del Depositario e altre spese ordinarie.

Il FOF Infrastrutture è classificato ai sensi della normativa SFDR come prodotto articolo 8.

3. FIA di private equity secondario Capital Dynamics Global Secondaries VII-U: importo massimo investibile⁸ pari a 4 milioni di euro.

Il Capital Dynamics Global Secondaries VII-U è un fondo di investimento alternativo di tipo chiuso focalizzato su strategie di private equity secondario, costituito su iniziativa di Capital Dynamics e gestito da Capital Dynamics Limited, il cui funzionamento è disciplinato dal relativo Regolamento.

Capital Dynamics Global Secondaries VII-U ha una durata di 10 anni dall'ultimo closing, con possibilità di proroga per ulteriori 3 anni.

L'obiettivo principale del FIA è l'investimento in operazioni di private equity secondario, con un focus prevalente su transazioni GP-led (circa 40-45%) e, in misura complementare, LP-led. Il portafoglio sarà ampiamente diversificato per area geografica (principalmente Europa e Stati Uniti) e per settore, con esposizione indiretta anche al mercato italiano.

Le commissioni connesse all'investimento prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance (carried interest) pari al 10%, subordinata a un rendimento preferenziale (hurdle rate) dell'8% e con meccanismo di "European waterfall";
- costi operativi e spese del fondo, inclusi costi amministrativi, di struttura e di investimento.

Il FIA è classificato ai sensi della normativa SFDR come prodotto articolo 8.

f) 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.

Stante l'adesione di TELEMACO al progetto di azionariato attivo promosso da Assofondipensione, il Fondo, a partire dal 26 giugno 2025, si è dotato di una propria Politica di Impegno (disponibile sul sito web del Fondo, nella versione tempo per tempo vigente), che regola le modalità previste per l'esercizio del diritto di voto e di engagement con emittenti quotati su mercati europei, focalizzata su tematiche ESG.

g) Prestito titoli

I titoli presenti nei portafogli del comparto, ad esclusione degli investimenti in mercati privati, possono essere oggetto di prestito titoli.

4. 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.

ENGAGEMENT: attività di dialogo con gli emittenti dei titoli nei portafogli finanziari.

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.

EUROPEAN WATERFALL: rappresenta la modalità con cui i profitti di un investimento vengono distribuiti prima in favore degli investitori e successivamente dei gestori. Una volta restituito il capitale agli investitori, si procede alla ripartizione del rendimento con le seguenti caratteristiche, stabilite dal Regolamento del fondo di investimento: "Hurdle rate" (gli investitori ricevono proventi fino al raggiungimento di un tasso minimo garantito), "Catch-up" (il gestore recupera una quota percentuale sul totale dei profitti distribuiti), "Carried-interest" (i restanti profitti vengono divisi secondo una percentuale prestabilita tra investitori e gestore come incentivo per aver generato rendimenti elevati).

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.

FONDO DI FONDI: è un fondo comune d'investimento che investe in quote di altri fondi comuni e/o SICAV (società di investimento a capitale variabile) che presentano una politica di investimento compatibile con i criteri previsti dal regolamento del fondo acquirente.

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

INVESTIMENTI IN INFRASTRUTTURE: asset class "alternativa" che racchiude gli impieghi di capitali non quotati per progettare, costruire, migliorare o mantenere strutture fisiche e sistemi fondamentali per il funzionamento di un'economia, come trasporti, energia, telecomunicazioni, acqua e servizi pubblici.

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 Sicaf, 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.

QUASI EQUITY: classe di investimento che consiste in quegli strumenti finanziari il cui rimborso o rendimento è strettamente connesso con l'andamento dei flussi di cassa del progetto imprenditoriale destinatario dell'investimento.

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.

TASSO INTERNO DI RENDIMENTO (IRR): è un indicatore finanziario utilizzato per valutare la redditività di un investimento. L'IRR utilizza la somma attualizzata dei richiami monetari (capitali investiti), delle distribuzioni (capitali generati dagli investimenti) ed il valore corrente degli investimenti non realizzati.

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.

5. MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata
16/04/2025	Aggiornamento a seguito dell'esito della verifica periodica dell'adeguatezza della politica di investimento dei comparti e selezione di nuovi gestori finanziari per i comparti Prudente e Dinamico.
30/09/2025	Aggiornamento a seguito dell'adesione di TELEMACO al progetto associativo in tema di azionariato attivo promosso da Assofondipensione ed alla conseguente adozione di una propria Politica di Impegno (disponibile sul sito web del Fondo, nella versione tempo per tempo vigente), che regola le modalità previste per l'esercizio del diritto di voto e di engagement con emittenti quotati su mercati europei. Integrazione del glossario in merito all'engagement nonché a seguito dell'adozione da parte del Fondo di un piano di investimento in mercati privati che prevede il ricorso alla modalità di investimento diretta in FIA di private equity e infrastrutture.
30/10/2025	Aggiornamenti derivanti dal perfezionamento, nell'ambito dell'attuazione del piano di investimento in mercati privati sui Comparti Prudente e Dinamico, degli investimenti diretti nei Fondi di Fondi "Private Equity Italia 3" e "Infrastrutture". Integrazione della sezione "Glossario" con la definizione di "quasi-equity" e "tasso interno di rendimento" e "fondo di fondi".
18/03/2026	Aggiornamenti derivanti dall'individuazione del GEFIA incaricato del mandato di Private Debt Multi-Strategy, nell'ambito dell'attuazione del piano di investimento in mercati privati sui Comparti Prudente e Dinamico. Modifica della sezione "b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire" dei Comparti Prudente e Dinamico per specificare che i limiti minimi e massimi di investimento in strumenti azionari e obbligazionari tengono conto degli investimenti in mercati privati. L'entrata in vigore delle variazioni apportate al presente Documento è determinata dalla decorrenza di efficacia delle convenzioni sottoscritte con il suddetto GEFIA per i comparti Prudente e Dinamico.
09/04/2026	Aggiornamenti derivanti dal perfezionamento, nell'ambito dell'attuazione del piano di investimento in mercati privati sui Comparti Prudente e Dinamico, degli investimenti diretti nel FIA Capital Dynamics Global Secondaries VII. Integrazione della classificazione ai sensi della normativa "SFDR" anche per gli investimenti nei Fondi di Fondi "Private Equity Italia 3" e "Infrastrutture". Integrazione del Glossario con la definizione "European Waterfall".