

# Previdenza Cooperativa

Fondo Pensione Nazionale a Capitalizzazione dei Lavoratori, Soci e Dipendenti, delle Imprese Cooperative e per i lavoratori dipendenti addetti ai lavori di sistemazione idraulico-forestale ed idraulico-agraria

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 170  
Istituito in Italia



Via Carlo Bartolomeo Piazza, 8 –  
00161 Roma



T +39 0422/17.45.957 (*contact center*)  
T +39 06/44.29.29.94  
F +39 06/44.26.19.33



info@previdenzacooperativa.it  
previdenzacooperativa@pec.it



www.previdenzacooperativa.it

# Documento sulla politica di investimento

*(Approvato il 20/07/2018)*  
*(Aggiornato il 10/07/2019)*  
*(Aggiornato il 19/12/2019)*  
*(Aggiornato il 26/03/2020)*  
*(Aggiornato il 25/02/2021)*  
*(Aggiornato il 24/06/2021)*  
*(Aggiornato il 23/09/2021)*  
*(Aggiornato il 23/02/2022)*  
*(Aggiornato il 23/03/2023)*  
*(Aggiornato il 28/06/2023)*  
*(Aggiornato il 23/11/2023)*  
*(Aggiornato il 26/03/2024)*  
**(Aggiornato il 26/11/2024)**



Il Documento è redatto da PREVIDENZA COOPERATIVA secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Delibera 16 marzo 2012 e con la Delibera 29 luglio 2020 ed è disponibile nell'area pubblica del sito *web* del Fondo ([www.previdenzacooperativa.it](http://www.previdenzacooperativa.it))

## Indice

<b>1. Premessa</b> .....	3
a) Caratteristiche generali del Fondo pensione .....	3
b) Destinatari .....	3
<b>2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria</b> .....	5
a) Analisi delle caratteristiche degli aderenti e dei bisogni previdenziali .....	5
b) Identificazione degli obiettivi finanziari dei Comparti .....	9
<b>3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria</b> .....	11
<b>Comparto Sicuro</b> .....	11
a) Ripartizione strategica delle attività .....	11
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	12
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile .....	13
d) Caratteristiche dei mandati .....	14
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo .....	14
<b>Comparto Bilanciato</b> .....	16
a) Ripartizione strategica delle attività .....	16
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	17
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare .....	19
d) Caratteristiche dei mandati (gestione indiretta) .....	19
e) Gestione diretta: principali caratteristiche dei FIA investiti .....	20
f) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo .....	21
<b>Comparto Dinamico</b> .....	22
a) Ripartizione strategica delle attività .....	22
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	23
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare: .....	24
d) Caratteristiche dei mandati .....	24
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo .....	25
<b>4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio</b> .....	26
<b>Tavola dei Controlli</b> .....	29

## 1. Premessa

Il Documento sulla Politica di Investimento (in breve: DPI) ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che PREVIDENZA COOPERATIVA (di seguito anche il "Fondo" o "Fondo Pensione") intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Tale documento è redatto in conformità alla Deliberazione Covip del 16 Marzo 2012 e del 29 luglio 2020, che ha introdotto nuove regole di *governance* in materia di investimenti.

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

### a) Caratteristiche generali del Fondo pensione

PREVIDENZA COOPERATIVA 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).

PREVIDENZA COOPERATIVA nasce dalla fusione di Cooperlavoro, Previcoooper e Filcoop.

PREVIDENZA COOPERATIVA è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio, ai sensi del D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito anche "Decreto"). PREVIDENZA COOPERATIVA è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 170 ed è stato istituito ai sensi dell'art. 3 comma 1 lettera e) del D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 su iniziativa di A.G.C.I., Confcooperative, Legacoop unitamente alle rispettive associazioni di settore e da C.G.I.L., C.I.S.L., U.I.L. unitamente alle rispettive federazioni di categoria.

### b) Destinatari

Sono destinatari di Previdenza Cooperativa, ai sensi e per gli effetti degli art. 2 comma 1 lettera c) e art. 3 comma 1 lettera e) del D. Lgs n. 252/05:

- a) i soci lavoratori delle cooperative di lavoro. Per soci lavoratori s'intendono i soci con rapporto di lavoro in forma subordinata o autonoma o in qualsiasi altra forma, ivi compresi i rapporti di collaborazione coordinata non occasionale, con cui contribuiscono comunque al raggiungimento degli scopi sociali. Per cooperative di lavoro s'intendono, ai sensi dell'art. 1 comma 1 della Legge n. 142 del 3 aprile 2001, le cooperative nelle quali il rapporto mutualistico abbia ad oggetto la prestazione di attività lavorative da parte del socio;
- b) i lavoratori dipendenti delle imprese cooperative, unitamente ai lavoratori dipendenti dei settori affini così come disciplinati dai CCNL che individuano in Previdenza Cooperativa il soggetto attuatore della forma di previdenza complementare;
- c) i lavoratori dipendenti dei consorzi costituiti dalle imprese cooperative;
- d) i lavoratori dipendenti di società costituite o comunque partecipate prevalentemente dalle imprese cooperative o consorzi;
- e) i lavoratori dipendenti a cui si applicano i contratti e gli accordi collettivi stipulati dalle Centrali e Associazioni o Federazioni Cooperative di settore e dalle Organizzazioni Sindacali di Cgil, Cisl, Uil che indicano Previdenza Cooperativa come soggetto attuatore della forma di previdenza complementare istituita;
- f) i lavoratori dipendenti in distacco per mandato amministrativo ai sensi dell'art. 81 del D.Lgs 267/2000, se precedentemente già iscritti;
- g) i familiari fiscalmente a carico, ai sensi dell'art. 12 TUIR, di lavoratori iscritti al Fondo e i soggetti fiscalmente a carico dei beneficiari;
- h) i lavoratori dipendenti delle associazioni cooperative A.G.C.I., Legacoop, Confcooperative, compresi i dipendenti delle loro strutture settoriali, territoriali e delle società e degli enti da esse promossi e controllati la cui attività sia strettamente connessa e affine a quella istituzionale dell'organizzazione promotrice;

- i) i lavoratori dipendenti delle Organizzazioni Sindacali firmatarie dei CCNL che individuano in Previdenza Cooperativa il soggetto attuatore della forma di previdenza complementare, compresi i dipendenti delle loro strutture settoriali, territoriali e delle società e degli enti da esse promossi e controllati la cui attività sia strettamente connessa a quella istituzionale dell'organizzazione promotrice;
- j) i lavoratori in distacco presso le Organizzazioni Sindacali e le strutture associative cooperative ai sensi della legge 300 del 20.5.1970, compresi i dipendenti delle loro strutture settoriali, territoriali;
- k) i lavoratori delle imprese sociali aderenti alle fonti istitutive.
- l) per quanto riguarda i lavoratori dipendenti, in assenza di specifiche previsioni contrattuali, si definiscono destinatari i titolari di uno qualsiasi dei rapporti di lavoro previsti dalla legislazione vigente all'atto dell'iscrizione. I contratti a tempo determinato devono avere una durata pari o superiore ai tre mesi nell'arco dell'anno solare (1° gennaio – 31 dicembre);
- m) i lavoratori dipendenti delle Fabbricerie Italiane così come disciplinato dal CCNL che individua in Previdenza Cooperativa il soggetto attuatore della forma di previdenza complementare.

## 2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria

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

PREVIDENZA COOPERATIVA propone ai suoi aderenti le seguenti opzioni di investimento (comparti):

- SICURO
- BILANCIATO
- DINAMICO.

Nel processo di verifica della rispondenza della politica di investimento dei comparti suddetti agli interessi degli iscritti, in linea con le previsioni del D. Lgs. n. 252/2005, il Fondo ha considerato i fattori di seguito descritti.

### a) Analisi delle caratteristiche degli aderenti e dei bisogni previdenziali

L'analisi delle caratteristiche demografiche e reddituali degli iscritti è stata condotta, separatamente, per i singoli comparti di adesione, tenuto conto di un numero comunque ridotto di posizioni multi-comparto. Sono state analizzate senza distinzioni tra i diversi contratti collettivi nazionali del lavoro, non avendo rilevato particolari specificità in nessuno di essi.

I dati utilizzati per l'analisi sono riferiti al 31 dicembre 2022. Alla suddetta data, risultavano iscritte 109.073 persone, di cui 51.440 maschi (47%) e 57.633 femmine (53%); in particolare, il 67,5% sono iscritti collettivi, il 20,7% sono iscritti "taciti" e il restante 11,8% sono censiti come "adesione contrattuale".

L'analisi della popolazione ha evidenziato, nello specifico, una maggiore concentrazione di posizioni sul comparto BILANCIATO (ca. il 54% degli aderenti e il 68% dei montanti complessivi) e sul comparto SICURO (ca. il 39% degli iscritti e il 21% dei montanti complessivi); più contenute le adesioni al DINAMICO (ca. il 7% degli iscritti e l'11% dei montanti complessivi).

A partire dalla popolazione di riferimento, per ciascun comparto è stato individuato un campione rappresentativo di aderenti per diverse coorti di età di cui sono state analizzate le caratteristiche socio-demografiche utili alla stima dell'integrazione pensionistica offerta dal Fondo. L'individuazione del campione è stata effettuata in modo tale da lasciare sostanzialmente inalterata la composizione complessiva, utilizzando opportuni filtri di esclusione<sup>1</sup> rispetto agli iscritti complessivi del Fondo (109.073 aderenti).

Più in dettaglio, le principali caratteristiche degli aderenti analizzati sono di seguito riassunte:

<b>BILANCIATO</b> Classi di età	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (*) (% RAL)
< 40 anni	2.848	34,2	6,2	0,5	9,7%
40-44 anni	3.495	42,8	11,8	1,1	9,9%
45-49 anni	6.224	47,7	13,4	1,6	9,9%
50-54 anni	6.804	52,5	14,2	1,3	9,8%
55-59 anni	6.706	57,4	15,3	1,4	9,8%
≥ 60 anni	3.620	62,5	15,6	1,4	9,7%

<sup>1</sup> I filtri di esclusione riguardano ad esempio: gli aderenti "contrattuali", coloro che sono classificati come "cessati" o "sospesi", coloro che non destinano integralmente il TFR, aderenti "multicomparto"

<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>29.697</b>	<b>50,9</b>	<b>13,4</b>	<b>1,3</b>	<b>9,8%</b>
---------------------------------	---------------	-------------	-------------	------------	-------------

(<sup>1</sup>) l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote datore, iscritto e TFR;

l'aliquota contributiva effettiva media risente della presenza di 900 aderenti con adesione "collettiva solo TFR".

<b>DINAMICO</b> Classi di età	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. Compl. Media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media ( <sup>1</sup> ) (% RAL)
< 40 anni	1.184	32,0	5,0	0,4	10,0%
40-44 anni	822	42,7	11,1	1,1	10,1%
45-49 anni	1.079	47,6	12,7	1,3	10,2%
50-54 anni	1.020	52,4	13,8	1,6	10,3%
55-59 anni	647	57,2	14,3	1,5	10,4%
≥ 60 anni	240	62,1	15,6	1,7	10,1%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>4.992</b>	<b>46,0</b>	<b>11,2</b>	<b>1,2</b>	<b>10,2%</b>

(<sup>1</sup>) l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote datore, iscritto e TFR;

l'aliquota contributiva effettiva media risente della presenza di 204 aderenti con adesione "collettiva solo TFR".

<b>SICURO</b> Classi di età	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. Compl. Media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media ( <sup>1</sup> ) (% RAL)
< 40 anni	2.839	34,6	7,5	0,3	8,0%
40-44 anni	2.570	42,7	11,2	0,6	8,3%
45-49 anni	3.689	47,6	11,8	0,7	8,5%
50-54 anni	3.738	52,5	12,1	0,7	8,4%
55-59 anni	3.507	57,4	11,9	0,7	8,5%
≥ 60 anni	2.622	63,4	12,2	0,7	8,3%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>18.965</b>	<b>49,9</b>	<b>11,2</b>	<b>0,7</b>	<b>8,4%</b>

(<sup>1</sup>) l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote datore, iscritto e TFR;

l'aliquota contributiva effettiva media risente della presenza di 8.010 aderenti "taciti" e 450 aderenti con adesione "collettiva solo TFR".

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da PREVIDENZA COOPERATIVA è diretta a integrare le prestazioni del sistema obbligatorio, sono stati quindi effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

A tal fine, per ciascun aderente "rappresentativo" è stata ipotizzata l'uscita per collocamento a riposo all'età di pensionamento individuata sulla base delle più aggiornate stime fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, elaborate in base alla normativa vigente, con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato aggiornati al 2023 (Rapporto n° 24 – giugno 2023). Inoltre, si è ipotizzato:

- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per anticipazioni, per morte e invalidità (circa 1,8% annuo per il BILANCIATO e circa 1,9% per il DINAMICO); in particolare sono state ipotizzate:
  - le probabilità annue di richiesta di anticipo della posizione individuale maturata, distinte per età, nonché la percentuale di posizione richiesta in anticipo ricavate sulla base dei dati storici, relativi al periodo 2018-2022;

- le probabilità annue di eliminazione per morte distinte per età e sesso, ricavate riducendo le probabilità della tavola di mortalità della popolazione italiana fornita dall'ISTAT (SI 2019), sulla base dei dati storici, e sono state applicate tenendo conto dell'aggancio al progressivo aumento della speranza di vita pubblicata dall'ISTAT (scenario mediano);
- le probabilità annue di eliminazione per invalidità permanente distinte per età e sesso ricavate dalle tavole adottate dall'I.N.P.S. in quanto non disponibili dati sufficientemente robusti per poter costruire un'ipotesi ad hoc basata sulla specifica esperienza del Fondo.
- progressione della retribuzione reale collegata all'aumentare dell'età (c.d. curva di carriera) stimata dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti: l'incremento medio annuo è pari a circa lo 0,2% per la classe di età 40-44 anni, per le età fra 45 e 54 è pari a circa lo 0,1%, mentre oltre i 55 anni di età risulta praticamente nullo. Oltre alla crescita reale si è considerato un incremento delle retribuzioni per effetto dell'inflazione, ipotizzata in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio/lungo periodo.<sup>2</sup>;
- applicazione dei coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dall'attuale convenzione in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 0%. Si è adottato il meccanismo dell'*age-shifting* che permette di migliorare o peggiorare la sopravvivenza dei percettori di rendita al fine di tener conto dell'evoluzione futura della mortalità e del progressivo aumento della speranza di vita; dunque, a ciascuna coorte è stato applicato il relativo *shift* previsto dalla convenzione.

Infine, per simulare l'andamento futuro dei comparti e sulla base dei risultati realizzati nel primo semestre 2023 e dei rendimenti calcolati secondo lo scenario di mercato aggiornato al 30/06/2023<sup>3</sup>, è stata costruita una curva di rendimenti attesi per i tre diversi scenari di rendimento considerati nella stima del tasso di sostituzione di II pilastro.

Nelle seguenti tabelle e nei successivi grafici sono riportate le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento secondo tre scenari di rendimento ("Worst", "Centrale", "Best"). Lo scenario Centrale corrisponde alla media dei tassi di sostituzione derivanti dai possibili scenari prospettici, lo scenario Best corrisponde al 25° percentile della distribuzione e lo scenario Worst, invece, al 75° percentile della distribuzione.

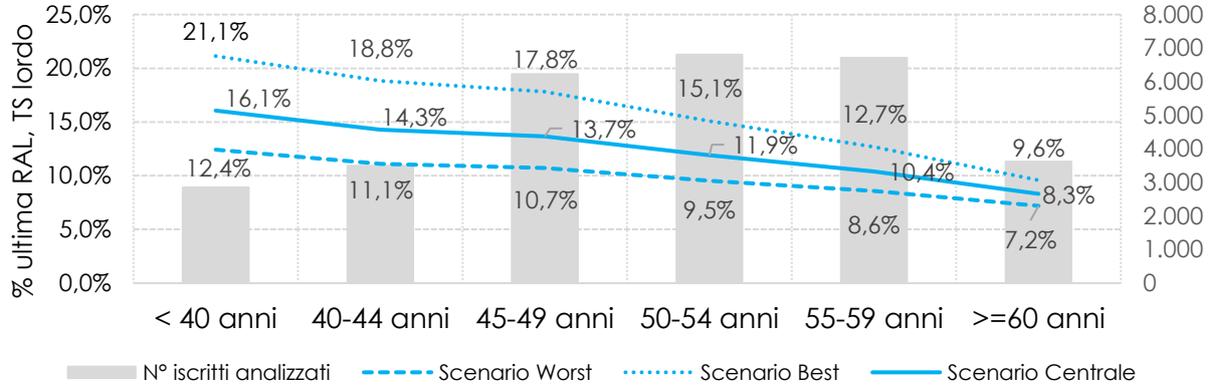
I tassi di sostituzione di II pilastro riportati sono stati calcolati al netto dei costi e degli oneri fiscali gravanti sulla quota in funzione del profilo di rischio del comparto e sono riportati in termini reali.

BILANCIATO	Anni mancanti al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		Scenario Worst	Scenario Centrale	Scenario Best	Scenario Worst	Scenario Centrale	Scenario Best
< 40 anni	35,5	12,4%	16,1%	21,1%	2,9	3,7	4,9
40-44 anni	27,3	11,1%	14,3%	18,8%	2,7	3,4	4,5
45-49 anni	21,7	10,7%	13,7%	17,8%	2,5	3,2	4,2
50-54 anni	16,5	9,5%	11,9%	15,1%	2,3	2,8	3,6
55-59 anni	11,0	8,6%	10,4%	12,7%	2,0	2,4	3,0
≥ 60 anni	5,8	7,2%	8,3%	9,6%	1,7	2,0	2,3
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>17,8</b>	<b>9,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>15,3%</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>

<sup>2</sup> Il tasso di inflazione di medio-lungo periodo implicito alle curve di mercato si attesta mediamente a ca. 2,50% annuo.

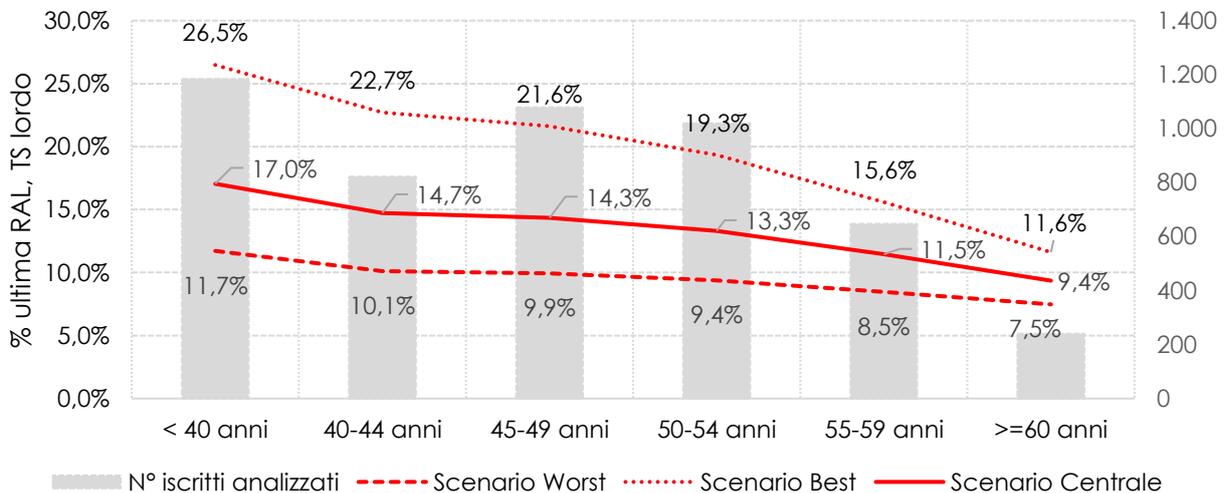
<sup>3</sup> Le stime sono state elaborate dall'*advisor* finanziario del Fondo, Prometeia Advisor SIM.

**Comparto BILANCIATO:**  
**Tasso di sostituzione Il pilastro, % ultima RAL**  
 (Scenari rendimenti: Worst, Centrale, Best)



DINAMICO	Anni mancanti al pens.	Tasso di sostituzione di Il pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante Il pilastro / ultima RAL		
		Scenario Worst	Scenario Centrale	Scenario Best	Scenario Worst	Scenario Centrale	Scenario Best
< 40 anni	36,8	11,7%	17,0%	26,5%	2,7	3,9	6,0
40-44 anni	27,5	10,1%	14,7%	22,7%	2,4	3,4	5,3
45-49 anni	21,8	9,9%	14,3%	21,6%	2,3	3,3	4,9
50-54 anni	16,7	9,4%	13,3%	19,3%	2,2	3,1	4,5
55-59 anni	11,2	8,5%	11,5%	15,6%	1,9	2,6	3,6
≥ 60 anni	6,1	7,5%	9,4%	11,6%	1,7	2,2	2,7
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>22,5</b>	<b>9,9%</b>	<b>14,1%</b>	<b>21,0%</b>	<b>2,3</b>	<b>3,2</b>	<b>4,8</b>

**Comparto DINAMICO:**  
**Tasso di sostituzione Il pilastro, % ultima RAL**  
 (Scenari rendimenti: Worst, Centrale, Best)



Per quanto riguarda invece il comparto SICURO, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D. Lgs. n. 252/2005 e dalla comunicazione Covip prot. n. 815/2007, PREVIDENZA COOPERATIVA ha deciso di prescindere dalla puntuale definizione di tassi di sostituzione obiettivo per gli aderenti, definendo per il comparto l'obiettivo del raggiungimento, con elevata probabilità, di un rendimento pari o superiore al tasso di rivalutazione del TFR e al contempo una garanzia di un rendimento minimo compatibile con quella richiesta dalla normativa vigente.

#### b) Identificazione degli obiettivi finanziari dei Comparti

A partire dagli ultimi mesi del 2023, il Fondo ha proceduto – con il supporto dell'Advisor – all'aggiornamento dello scenario di mercato prospettico al fine di verificare, per le asset allocation dei compartimenti, rendimenti e rischi attesi su orizzonti temporali coerenti con quelli risultanti dall'analisi previdenziale (Bilanciato, Dinamico) ovvero la natura del comparto (Sicuro).

Sulla base di ipotesi prudenziali, è stata inoltre stimata la possibile evoluzione di flussi e patrimoni per ciascun comparto su orizzonti di medio periodo, anche con l'obiettivo di verificare per il comparto Bilanciato la coerenza tra il profilo di liquidità atteso e la quota già deliberata per l'investimento in iniziative di private assets (massimo 5%, di cui 3% in strategie di private equity e 2% in private debt).

Valutati gli esiti delle analisi complessivamente svolte, il Fondo ha:

- confermato l'attuale articolazione in 3 compartimenti;
- per i compartimenti Bilanciato e Dinamico, individuato mirati interventi di ottimizzazione della politica di investimento, tra cui:
  - il mantenimento di un'elevata qualità creditizia delle allocazioni obbligazionarie e al contempo un parziale allungamento della duration di portafoglio;
  - per il solo comparto Bilanciato una moderata riduzione della quota azionaria (da 30 a 28%) e - valutata la compatibilità con orizzonte temporale, patrimonio, impatti sul profilo rendimento/rischio e di liquidità del Comparto - l'incremento della quota destinata ad iniziative di private asset (dal 5 al 7%), tramite l'introduzione di strategie che investono in infrastrutture (2%);
  - le tipologie di incarico da affidare per ciascuno dei due compartimenti per rendere operative tali modifiche a decorrere da gen. 25, svolgendo gli opportuni processi selettivi ovvero di rinnovo dei gestori incaricati nel rispetto delle indicazioni della normativa di settore<sup>4</sup>.

Di seguito vengono inoltre riportate, per i tre compartimenti del Fondo, le stime degli indicatori di rendimento/rischio (al netto degli oneri fiscali gravanti sulla quota) in ultimo aggiornate sulla base dello scenario di mercato calibrato sui dati al 30/09/2024.

L'orizzonte temporale utilizzato per tale verifica è pari a:

- 16 anni per Bilanciato e 20 anni per Dinamico, coerentemente con la maturazione dei requisiti pensionistici da parte degli iscritti "rappresentativi" descritti nel par. a);
- 5 anni per il comparto Sicuro, coerentemente con la natura del comparto.

### **SICURO**

**Obiettivo:** la gestione è volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione. Il comparto è destinato ad accogliere anche i flussi di TFR conferiti

---

<sup>4</sup> La nuova articolazione dei compartimenti del Fondo conseguente al processo suddetto è illustrata all'interno della successiva sezione 3 ("Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria"). Si segnala che alla data dell'ultimo aggiornamento del Documento è ancora in corso la selezione di un mandato in *private asset*.

tacitamente e, in ipotesi di richiesta di rendita integrativa temporanea (RITA), salvo diversa volontà degli iscritti, la gestione della parte di montante di cui viene richiesto il frazionamento.

Orizzonte temporale di verifica: 5 anni.

Grado di rischio: Basso. La volatilità media annua attesa è pari a 1,7% ca.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 2,3% corrispondente a ca. 1,3% in termini reali<sup>5</sup>. Si segnala che il comparto presenta una garanzia di capitale a scadenza e una garanzia di capitale o di rendimento minimo pari al tasso di rivalutazione dell'inflazione italiana in caso di eventi specifici, come analiticamente descritto nella successiva Sezione 3.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 40% (probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

Probabilità di rendimenti inferiori al TFR: 63% (probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

## **BILANCIATO**

Obiettivo: gestione finalizzata a realizzare un rendimento superiore alla rivalutazione attesa del TFR nel medio - medio/lungo periodo rispondendo alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi, comunque accettando un'esposizione al rischio moderata.

Orizzonte temporale di verifica: 16 anni.

Grado di rischio: Medio. La volatilità media attesa annua è pari al 3,8% ca.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 3,7% corrispondente a ca. 1,7% in termini reali<sup>5</sup>.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 5% (probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

Probabilità di rendimenti inferiori al TFR: 9% (probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

## **DINAMICO**

Obiettivo: rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo (comparto contraddistinto da obiettivi di redditività superiori sia alla rivalutazione attesa del TFR che a quella del Comparto Bilanciato) ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

Orizzonte temporale di verifica: 20 anni.

Grado di rischio: Medio/Alto. La volatilità media attesa annua è pari al 6,7% ca.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari al 3,9% corrispondente a ca. 1,9% in termini reali<sup>5</sup>.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione: 8% (probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

---

<sup>5</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media annua ipotizzata pari all'1,0% sull'orizzonte a 5 anni, 2% sugli orizzonti 16 anni e 20 anni.

Probabilità di rendimenti inferiori al TFR: 14% (probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

Non è stata disegnata un'articolazione di tipo "life-cycle", né previsti comparti "target date"; agli iscritti è in ogni caso consentito di scegliere uno o più comparti in cui far confluire i versamenti contributivi, con facoltà di modificare nel tempo tale destinazione. L'aderente può inoltre riallocare la propria posizione individuale tra i diversi comparti, nel rispetto del periodo minimo di permanenza definito in Nota informativa.

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

#### **Comparto Sicuro**

*(classificazione Covip: Garantito)*

##### a) Ripartizione strategica delle attività

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

La politica di gestione è orientata all'investimento prevalente in strumenti obbligazionari di breve/media durata (di emittenti sia pubblici che privati), con una componente residuale di titoli azionari (non superiore al 10%). Per la gestione della componente azionaria potranno essere utilizzati anche OICR.

###### Ripartizione per area geografica

Investimenti prevalentemente circoscritti all'area Europea. Non è consentito l'investimento in obbligazioni emesse da Paesi o società residenti in Paesi non appartenenti all'Ocse.

###### Valute e coperture valutarie

La valuta del comparto è l'Euro. Il gestore ha l'obbligo di coprire il rischio di cambio derivante dagli investimenti in strumenti del mercato monetario ed obbligazionario, governativi e corporate, denominati in valute diverse dall'Euro. Gli strumenti derivati su tassi di cambio sono ammessi esclusivamente per finalità di copertura. La copertura del rischio di cambio nei confronti dell'Euro degli investimenti obbligazionari denominati in divisa diversa dall'Euro si ritiene soddisfatta qualora la copertura stessa non risulti mai inferiore al 95%. Resta inteso che la copertura non deve superare il 100% della posizione valutaria da coprire al momento in cui viene effettuata l'operazione.

###### Duration media della componente obbligazionaria

Non è previsto un target ovvero un limite di duration. La durata media degli investimenti obbligazionari è comunque di breve/media durata in coerenza con la durata del mandato assegnato.

###### Aspetti etici, sociali, 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 Previdenza Cooperativa, disponibile sul sito web del Fondo.

###### Parametro di riferimento

La gestione di tipo "total return" ha come obiettivo quello di conseguire sull'orizzonte temporale coincidente con la durata della Convenzione, un rendimento annuale in linea o superiore con quello dell'inflazione italiana (codice Bloomberg ITCPI, codice Datastream ITCWORKF), indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari. Peraltro, l'obiettivo di rendimento

costituisce solo uno degli elementi presi in considerazione dal gestore nell'attuazione della politica di gestione, per cui le scelte d'investimento, il profilo di rischio e i rendimenti della gestione potranno discostarsi, in maniera anche significativa, da detto parametro di riferimento in considerazione della garanzia prestata e dell'obiettivo di ottenere, con elevata probabilità, rendimenti pari o superiori a quelli del TFR in un orizzonte temporale pluriennale.

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

Alla scadenza della Convenzione, il Gestore si impegna a mettere a disposizione del Fondo un importo almeno pari alla somma dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, al netto di eventuali anticipazioni e riscatti parziali, relativi a tutte le posizioni individuali in essere nel comparto.

La base di riferimento per il calcolo del valore delle posizioni individuali ai fini della garanzia è il valore unitario della quota del portafoglio, al netto delle commissioni di gestione e garanzia e degli oneri di negoziazione finanziaria, e al lordo degli oneri fiscali e di ogni altro onere non direttamente imputabile al gestore (c.d. valore minimo garantito a scadenza).

La medesima garanzia è fornita nel corso della durata della convenzione qualora si realizzi in capo agli aderenti al suddetto comparto uno dei seguenti eventi:

- riscatto di cui all'art. 14, co. 5, del D. Lgs.252/2005 per perdita dei requisiti di partecipazione;
- anticipazione per ulteriori esigenze di cui all'art. 11, co. 7 lett. c) del Decreto;
- rendita integrativa temporanea anticipata (RITA) ai sensi della normativa vigente, salvo revoca della stessa nei casi di esercizio, non ripetibile, delle facoltà di revocare l'erogazione della RITA e di trasferimento.
- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica;
- riscatto per decesso di cui all'articolo 14, co. 3 del Decreto;
- riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo di cui all'articolo 14, co. 2, lettera c) del Decreto;
- riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi di cui all'articolo 14, co. 2, lettera c) del Decreto;
- anticipazione per spese sanitarie di cui all'articolo 11, co. 7, lettera a) del Decreto;
- anticipazione per acquisto e ristrutturazione prima casa di cui all'articolo 11, co. 7, lettera b) del Decreto.
- trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione di cui all'articolo 14, co. 2, lettera a) del Decreto;
- riscatto parziale per inoccupazione compresa tra 12 e 48 mesi di cui all'articolo 14, co. 2, lettera b) del Decreto;

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

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

Il gestore può effettuare le scelte di investimento fra gli strumenti contemplati dal D.M. n. 166/2014 avendo cura di rispettare i seguenti vincoli e limiti:

- Titoli di debito e di capitale quotati su mercati regolamentati;
- Titoli di debito: sono escluse obbligazioni emesse da Paesi o società residenti in Paesi non appartenenti all'OCSE;
- Rating: le obbligazioni emesse da enti governativi, agenzie, enti sovranazionali o da questi garantite (cosiddetti governativi) ed i valori mobiliari di natura obbligazionaria emessi da

società private (cosiddetti corporate) all'atto dell'acquisizione e per l'intera permanenza in portafoglio devono godere di una valutazione di merito creditizio rientrante nell'Investment Grade attribuito da almeno una delle Agenzie S&P o Moody's. In difetto di rating sul titolo, farà fede il rating del Paese emittente ovvero dell'emittente. Nel caso in cui solo una Agenzia assegni un rating, questa sarà la valutazione da considerare ai fini dei controlli. Il Gestore, sulla base delle proprie autonome valutazioni sul merito creditizio del Paese emittente ovvero dell'emittente, in linea con le previsioni della Circolare COVIP prot. n. 5089 del 22/07/2013 e dell'articolo 6, co. 5-quinquies del Decreto, potrà effettuare investimenti o detenere in portafoglio valori mobiliari governativi o corporate, aventi rating inferiori all'Investment Grade nella scala S&P oppure nella scala Moody's, ma non inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody's), entro il limite massimo del 20% del patrimonio del comparto in gestione;

- Titoli di debito "corporate": sono ammessi nel limite del 40% del valore del mandato ed il loro inserimento si ispira a principi di prudenza e di diversificazione. Non sono ammesse le emissioni subordinate, le obbligazioni strutturate o convertibili; gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities") sono ammessi entro il 10% del patrimonio;
- Titoli di capitale: il peso complessivo della componente rappresentativa di titoli di capitale può raggiungere al massimo il 10%;
- Mercati di negoziazione: per titoli quotati si intendono i titoli negoziati nei mercati regolamentati di cui all'articolo 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 (vd. art. 1, co. 1, lett. m) del D.M. n. 166/2014). Sono inclusi anche i mercati di cui alle seguenti liste: a) ESMA, Elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario ex art. 67, comma 1 del d.lgs. n. 58/98; b) Assogestioni, Lista "Altri mercati regolamentati"; c) Consob, Elenco dei mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'art. 67, comma 2, del d.lgs. N. 58/98 - Elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati dalla Consob.

#### Strumenti alternativi:

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

#### Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è limitato ai derivati quotati ed unicamente per finalità di copertura.

#### OICR

È consentito acquisire quote di OICR, ETF, SICAV, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, di cui all'articolo 1, co. 1, lett. o) del D.M. n. 166/2014, limitatamente alla componente del portafoglio rappresentativa dei titoli di capitale, a condizione che essi siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio. Inoltre, i programmi e i limiti di investimento devono essere compatibili con quelli previsti dal Decreto e dal D.M. n. 166/2014 e delle linee di indirizzo della gestione. Sul Fondo non vengono fatti gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al 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 del comparto sono gestite tramite convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza e per eventi.

##### Stile di gestione

Gestione di tipo "total return" (non è previsto un benchmark).

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

Il tasso di rotazione annua del portafoglio coerente con la composizione del portafoglio e lo stile di gestione adottato, tenuto conto della necessità del reinvestimento dei titoli obbligazionari in scadenza, è pari al 100%. L'indicatore *turnover* viene monitorato annualmente.

Indicatori di rischio (assoluto)

La gestione non prevede un benchmark ma un obiettivo di rendimento, conseguentemente l'operato del gestore viene valutato tramite la volatilità, ovvero la deviazione standard dei rendimenti realizzati. Il gestore è impegnato a mantenere il valore annualizzato della volatilità al di sotto del limite massimo del 4%.

d) Caratteristiche dei mandatiNumero di mandati in cui è articolata la gestione

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

Con effetto dal 01/10/2016 il mandato è affidato a UNIPOLSAI Assicurazioni S.p.A..

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate	Tipologia Gestione	Volatilità massima (annua)
UnipolSai	Garantito	100%	Total Return (senza benchmark)	4%

Struttura commissionale

Le commissioni percepite dai gestori prevedono:

- una commissione in cifra fissa (di gestione e garanzia);

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

Il Gestore è in possesso dei requisiti fissati dalle competenti Autorità di Vigilanza ai sensi dell'articolo 6, comma 7 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.

In occasione della procedura selettiva del 2016 il Consiglio di Amministrazione di Previcoper ha stabilito, ai fini della presentazione delle candidature, i requisiti di seguito elencati:

- a) succursale o altra stabile organizzazione o sede operante in Italia;
- b) mezzi di terzi in gestione, ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, non inferiori a 3.000 milioni di Euro.

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.

Il gestore si impegna a rilasciare al Fondo delega per l'esercizio del diritto di voto. Le Parti possono concordare che il gestore eserciti direttamente il diritto di voto sulla base di istruzioni vincolanti, rilasciate per iscritto e per singola assemblea, impartite dal Fondo.

In seguito ad un lungo e accurato processo di analisi e confronto con altri fondi pensione negoziali, il Fondo in data 28/09/2023 ha deliberato l'adesione al Progetto consortile di 'Assofondipensione', finalizzato a esercitare il voto nelle assemblee di società europee emittenti azioni in cui il Fondo investe, sui temi ESG.

La "Politica di Voto associativa", finalizzata a realizzare efficienze procedurali e di costo, nonché un maggior impatto dell'attività sulle società partecipate, è pubblicata sul sito web di 'Assofondipensione'.

Nell'integrazione dei fattori ESG nelle proprie decisioni di investimento, il Fondo intende sviluppare – progressivamente e secondo un principio di proporzionalità ed efficienza – un approccio di azionariato attivo ("active ownership"), integrando le attività di dialogo ("engagement") con gli emittenti partecipati con quelle relative all'esercizio del diritto di voto nelle società di cui è azionista.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa relativa all'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (Cfr. D.lgs. 49/2019), il Fondo, nella seduta del 26/03/2024, 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.

**Comparto Bilanciato***(classificazione Covip: Obbligazionario Misto)***a) Ripartizione strategica delle attività****Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)**

A livello strategico, la gestione delle risorse è suddivisa tra strumenti di natura obbligazionaria (72% neutrale, inclusivo di Private Debt) e strumenti di natura azionaria (28% neutrale, inclusivo di Private Equity e Infrastrutture).

**Ripartizione per area geografica**

L'area di investimento è primariamente costituita dai mercati di Paesi OCSE. In particolare, sia per gli strumenti obbligazionari che per quelli azionari, l'area di investimento prevalente è rappresentata da Europa, Nord America e, in via residuale, da Paesi non OCSE.

**Valute e coperture valutarie**

L'investimento in obbligazioni denominate in Euro è preponderante. Gli investimenti in obbligazioni non denominate in Euro (principalmente USD e GBP) prevedono la copertura del rischio valutario, a differenza degli investimenti in azioni denominati in valute diverse dall'euro.

L'esposizione al rischio di cambio dei gestori è comunque ammessa entro i limiti di cui all'art. 5 co. 6 del D.M. n. 166/2014.

**Duration media della componente obbligazionaria**

La duration media della componente obbligazionaria quotata, calcolata con riferimento al benchmark adottato, è pari a ca. 6,7 anni.

**Aspetti etici, sociali, 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 Previdenza Cooperativa, disponibile sul sito web del Fondo.

**Benchmark**

Il benchmark dei "mandati tradizionali" (ovvero dei gestori che investono in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) si compone per l'83,5% da indici di mercato obbligazionari e azionari e per il 16,5% da un obiettivo di redditività (Euribor 3m + uno spread annuo), come riportato nella tabella che segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA Pan-Europe Government, Total Return € hedged	24,5%	W0GE index, TR € hdg
ICE BofA US Treasury, Total Return € hedged	11,5%	G0Q0 Index, TR € hdg
ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign IG All mats, Total Return € hedged	1,5%	DGIG Index, TR € hdg
ICE BofA Global Inflation Linked 1-10Y Government Excluding Japan, Total Return € hedged	5,0%	W5JI Index, TR € hdg
ICE BofA Euro Corporate IG All mats, Total Return €	6,5%	ER00 Index, TR €
ICE BofA US Corporate IG All mats, Total Return € hedged	6,5%	C0AL Index, TR € hdg
Euribor 3 Mesi + 1,50%	16,5%	EUR003M Index
MSCI World All Countries, Net Total Return €	28,0%	NDEEWN Index

È inoltre previsto l'investimento in private asset (strumenti illiquidi non quotati su mercati regolamentati) sino al 7% del comparto, per il tramite di Fondi di Investimento Alternativi (in breve: "FIA"), focalizzati in strategie di *private equity*, *private debt* e *infrastrutture*, il cui obiettivo per il Fondo è rappresentato principalmente dalla massimizzazione del Cash Multiple (ovvero il rapporto tra valore patrimoniale corrente netto del portafoglio, aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione, rispetto al valore complessivo delle risorse conferite).

**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. n. 252/2005 e dal D.M. n. 166/2014, attualmente le risorse del comparto possono essere investite da:

- 1) i gestori dei mandati tradizionali (cfr. sezione Caratteristiche dei Mandati), in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati consentiti dalla normativa vigente con i seguenti principali limiti:
  - i. titoli di debito quotati o quotandi emessi da Stati OCSE, anche legati all'andamento dell'inflazione; i titoli di debito emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti sono ammessi solo se denominati in USD o in EUR entro il limite del 6,5% del portafoglio;
  - ii. titoli di debito societario quotati o quotandi ammessi entro il limite del 26,5% del portafoglio; all'interno di tale limite, gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione, subordinati e ibridi sono ammessi, in via residuale, entro il limite del 5% del portafoglio; le emissioni subordinate, sono ammesse esclusivamente se bancarie, con grado di subordinazione non inferiore a Tier 2 (o Lower Tier 2 se di vecchia emissione), se assicurative, con un grado di subordinazione non inferiore a junior subordinated;
  - iii. il rating minimo dei titoli di debito ammessi sarà pari a Investment Grade (in breve: IG). Si definiscono tali le emissioni che abbiano ricevuto l'assegnazione di un rating pari all'IG da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Standard&Poor's, Moody's e Fitch. Qualora all'emissione il titolo non posseda un rating proprio, si farà riferimento al rating dell'emittente, sino a quando non verrà assegnato un rating al titolo stesso;
  - iv. titoli di capitale, quotati o quotandi su mercati regolamentati, compresi ADR e REITS quotati entro il limite del 32% del portafoglio; i titoli di capitale quotati su mercati regolamentati di Paesi non aderenti all'OCSE sono ammessi in via residuale, entro il limite del 5,5% del portafoglio.
  - v. mercati di negoziazione: per titoli quotati si intendono i titoli negoziati sui mercati regolamentati di cui all'articolo 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 (vd. art. 1, co. 1, lett. m) del D.M. n. 166/2014). Sono ivi inclusi anche i mercati di cui alle seguenti liste: a) ESMA, Elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario ex art. 67, comma 1 del d.lgs. n. 58/98; b) Assogestioni, Lista "Altri mercati regolamentati"; c) Consob, Elenco dei mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'art. 67, comma 2, del d.lgs. N. 58/98 - Elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati dalla Consob.
- 2) il Fondo in via diretta che, ai sensi dell'art. 27 comma 2 dello Statuto, può sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliari chiusi ovvero quote di fondi comuni di investimento mobiliari chiusi nei limiti previsti dalla normativa di riferimento.

**Strumenti alternativi:**

È consentito l'investimento in strumenti alternativi nei limiti previsti dalla normativa di riferimento e secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

### Strumenti derivati

Nell'ambito dei mandati tradizionali, l'utilizzo di derivati è limitato a derivati quotati ed unicamente per finalità di copertura dei rischi.

### OICR

#### 1) Mandati tradizionali

È consentito investire in quote di ETF a replica fisica ovvero di OICVM di cui all'art. 1, co. 1 lett. o) del D.M. n. 166/2014, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza, entro il limite del 5,5% del comparto, a condizione che:

- a) siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio;
- b) i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti devono risultare compatibili con i limiti previsti dal D.M. n. 166/2014 nonché con le linee di indirizzo fissati nell'ambito della convenzione gestoria.
- c) sul fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote acquisite né altre forme di commissioni aggiuntive;
- d) il gestore fornisca tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli;
- e) nel corso del periodo di detenzione il gestore attesti la compatibilità dei programmi e limiti di investimento dello/degli strumento/i con i limiti previsti dal D.M. n. 166/2014 e con le linee di indirizzo della gestione.

#### 2) Gestione diretta

È ammesso l'investimento in OICR come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 – ivi inclusi OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. 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 (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.

Con riferimento a ciascun OICR investito il Fondo accede alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore del FIA – per il tramite di rendicontazioni periodiche, partecipazione alle Assemblee in qualità di quotista ovvero, laddove spettante, partecipazione a Comitati consultivi mediante proprio rappresentante – utili a consentire un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, l'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. n. 166/2014 e dalla normativa vigente.

I limiti agli investimenti differenziati per tipologia di gestione sono riportati nella c.d. Tavola dei controlli (Allegato 1), definita dal Depositario.

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

Modalità di gestione (diretta e indiretta)

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"), in progressiva sostituzione di azioni e obbligazioni quotate.

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

Il livello massimo di rotazione annua del portafoglio in gestione indiretta, coerente con la composizione del portafoglio e lo stile di gestione adottato, tenuto conto della necessità del reinvestimento dei titoli obbligazionari in scadenza è pari al 160%.

Indicatori di rischio

1) Mandati tradizionali

Per le gestioni che prevedono un benchmark, l'operato del gestore viene valutato tramite un indicatore di rischio relativo: la Tracking Error Volatility (TEV) calcolata sulle ultime 52 settimane, ovvero la deviazione standard della differenza tra i rendimenti del portafoglio e quelli dell'indice di riferimento. I gestori sono impegnati a mantenere il valore annualizzato della TEV al di sotto del limite massimo del 4% (AXA, Eurizon e UnipolSai), del 3% (JP Morgan) ovvero dell'8% (Schroder).

Per la gestione con obiettivo di rendimento, l'operato del gestore viene valutato tramite un indicatore di rischio assoluto: la deviazione standard annualizzata (DS). Il gestore è impegnato a mantenere il valore annualizzato della DS al di sotto del limite massimo del 5%.

2) 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 (gestione indiretta)

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse dell'intero comparto sono gestite tramite sei mandati di gestione, di cui: tre mandati bilanciati obbligazionari a benchmark, affidati ad Axa Investment Managers Paris, Eurizon Capital SGR S.p.A. e UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (con delega a J.P. Morgan AM per la componente azionaria), un mandato specialistico obbligazionario aggregate total return, affidato a Generali Insurance Asset Management, un mandato specialistico obbligazionario aggregate a benchmark, affidato a J.P. Morgan Asset Management, un mandato specialistico azionario globale a benchmark, affidato a Schroder Investment Management Limited.

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate	Stile di gestione	Indicatore di rischio: soglia massima (annua)
Axa	Bilanciato Obbligazionario a benchmark	16,8%	Attiva	TEV annualizzata 4%
Eurizon		16,8%		
UnipolSai – J.P. Morgan		16,8%		
J.P. Morgan	Specialistico: Obbligazionario Aggregate a benchmark	16,5%		TEV annualizzata 3%
Generali	Specialistico: Obbligazionario Aggregate Total Return	16,5%		DS annualizzata 5%
Schroder	Specialistico: Azionario Globale a benchmark	16,5%		TEV annualizzata 8%

### Struttura commissionale

Le commissioni percepite dai gestori prevedono:

- una commissione di gestione in cifra fissa;
- una commissione di incentivo calcolata in ragione della differenza fra il risultato della gestione, al netto delle commissioni di gestione, e l'andamento del parametro di riferimento; viene liquidata, se dovuta, alla scadenza della Convenzione, solo nel caso di un risultato di gestione superiore al parametro di riferimento realizzato con riferimento all'intero arco temporale del mandato. In caso di rendimento positivo del parametro di riferimento, l'aliquota di computo della commissione di incentivo sarà pari al 10%; in caso di rendimento negativo del parametro di riferimento, l'aliquota di computo della commissione di incentivo sarà pari al 5%.

La commissione di incentivo massima che può essere liquidata è pari alla somma delle commissioni di gestione pagate nel corso della durata della Convenzione.

### Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

I Gestori sono in possesso dei requisiti fissati dalle competenti Autorità di Vigilanza ai sensi dell'art. 6, comma 1, lettere a), b) e c) D. Lgs n. 252/05 e s.m.i.). In occasione dell'ultima procedura selettiva (2024), ai fini della presentazione delle candidature, per i gestori tradizionali, il Consiglio di Amministrazione di Previdenza Cooperativa ha stabilito un requisito patrimoniale di mezzi di terzi in gestione non inferiori a 15 miliardi di Euro.

#### e) Gestione diretta: principali caratteristiche dei FIA investiti

Il Fondo attualmente investe in due FIA, le cui principali caratteristiche sono riportate di seguito:

##### 1. FoF Private Debt Italia ("PDI")

Nel corso del 2021 il Fondo Pensione ha sottoscritto un impegno pari a 10 Milioni di euro.

PDI è un FIA mobiliare italiano di tipo chiuso, riservato ad investitori professionali nonché alle altre categorie previste ai sensi dell'art. 14 n.4 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015, gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.

PDI è un Fondo di Fondi, avente come target di investimento prevalente FIA di *Private Debt* (principalmente di primario) focalizzati su strumenti di debito emessi da PMI italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio).

PDI ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2034 e possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni rispetto a tale data (soggetta ad approvazione della maggioranza degli investitori).

Le commissioni percepite dal gestore di PDI prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance, legata al superamento di un rendimento preferenziale minimo per l'investitore (IRR 3%).

Sono inoltre a carico di PDI i costi relativi ai FIA investiti, le commissioni del Depositario e altre spese ordinarie (entro un importo massimo, decrescente rispetto alla dimensione raggiunta).

## 2. FoF Private Equity Italia ("PEI")

Nel corso del 2021 il Fondo Pensione ha sottoscritto un impegno pari a 15 Milioni di euro.

PEI è un FIA mobiliare italiano di tipo chiuso, riservato ad investitori professionali nonché alle altre categorie previste ai sensi dell'art. 14 n.4 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015, gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.

PEI è un Fondo di Fondi, avente come target di investimento prevalente FIA di *Private Equity* (principalmente di primario) focalizzati su strumenti rappresentativi del capitale di rischio di PMI italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio).

PEI ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2033 e possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni rispetto a tale data (soggetta ad approvazione della maggioranza degli investitori).

Le commissioni percepite dal gestore di PEI prevedono:

- una commissione di gestione;
- una commissione di performance, legata al superamento di un rendimento preferenziale minimo per l'investitore (IRR 6,5%).

Sono inoltre a carico di PEI i costi relativi ai FIA investiti, le commissioni del Depositario e altre spese ordinarie (entro un importo massimo, decrescente rispetto alla dimensione raggiunta).

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

L'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari oggetto della gestione (sia indiretta che diretta) compete in via esclusiva al FONDO. Nell'ambito della gestione indiretta, il FONDO può delegare l'esercizio al GESTORE.

La "Politica di Voto associativa", finalizzata a realizzare efficienze procedurali e di costo, nonché un maggior impatto dell'attività sulle società partecipate, è pubblicata sul sito web di 'Assofondipensione'.

Nell'integrazione dei fattori ESG nelle proprie decisioni di investimento, il Fondo intende sviluppare – progressivamente e secondo un principio di proporzionalità ed efficienza – un approccio di azionariato attivo ("active ownership"), integrando le attività di dialogo ("engagement") con gli emittenti partecipati con quelle relative all'esercizio del diritto di voto nelle società di cui è azionista.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa relativa all'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (Cfr. D.lgs. 49/2019), il Fondo, nella seduta del 26/03/2024, 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.

## Comparto Dinamico

(classificazione Covip: Azionario)

### a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico, la gestione delle risorse è suddivisa tra strumenti di natura obbligazionaria (50%) e strumenti di natura azionaria (50%).

#### Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è primariamente costituita dai mercati di Paesi OCSE. In particolare, sia per gli strumenti obbligazionari che per quelli azionari, l'area di investimento prevalente è rappresentata da Europa, Nord America e, in via residuale, da Paesi non OCSE.

#### Valute e coperture valutarie

L'investimento in obbligazioni denominate in Euro è preponderante. Gli investimenti in obbligazioni non denominate in Euro (principalmente USD e GBP) prevedono la copertura del rischio valutario. Gli investimenti azionari non denominati in Euro prevedono una copertura non integrale del rischio valutario, mentre, gli investimenti azionari nei Paesi Emergenti sono aperti al rischio cambio.

L'esposizione al rischio di cambio del gestore è comunque ammessa entro i limiti di cui all'art. 5 co. 6 del D.M. n. 166/2014.

#### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark adottato, è pari a ca 6,8 anni.

#### Aspetti etici, sociali, 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 Previdenza Cooperativa, disponibile sul sito web del Fondo.

#### Benchmark

Il benchmark del Comparto Dinamico si compone per il 50% da indici di mercato obbligazionari e per il 50% da indici di mercato azionari, come riportato nella tabella che segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA Pan-Europe Government, Total Return € hedged	23,0%	W0GE index, TR € hdg
ICE BofA US Treasury, Total Return € hedged	13,0%	G0Q0 Index, TR € hdg
ICE BofA Euro Corporate IG All mats, Total Return €	7,0%	ER00 Index, TR € hdg
ICE BofA US Corporate IG All mats, Total Return € hedged	7,0%	C0AL Index, TR € hdg
MSCI World 100% Hedged to EUR, Net Total Return	20,0%	MXWOHEUR Index

MSCI World, Net Total Return €	25,0%	MSDEWIN Index
MSCI Emerging Markets, Net Total Return €	5,0%	MSDEEEMN Index

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

**Strumenti finanziari in cui si intende investire**

Le risorse del comparto possono essere investite negli strumenti contemplati dal D.M. n. 166/2014 avendo cura di rispettare, a livello di comparto, i seguenti vincoli e limiti:

- i. titoli di debito quotati o quotandi; i titoli di debito emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti ammessi solo se denominati in USD o in EUR entro il limite del 3% del portafoglio;
- ii. titoli di debito societario quotati o quotandi ammessi entro il limite massimo del 20% del portafoglio; non sono ammessi titoli di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione, subordinati e ibridi;
- iii. il rating minimo dei titoli di debito ammessi sarà pari a Investment Grade (in breve: IG). Si definiscono tali le emissioni che abbiano ricevuto l'assegnazione di un rating pari all'IG da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Standard&Poor's, Moody's e Fitch. Qualora all'emissione il titolo non posseda un rating proprio, si farà riferimento al rating dell'emittente, sino a quando non verrà assegnato un rating al titolo stesso.
- iv. titoli di capitale quotati o quotandi entro il limite del 60% del portafoglio; i titoli di capitale quotati su mercati di Paesi non aderenti all'OCSE, sono ammessi entro il limite del 8% del portafoglio.
- v. mercati di negoziazione: per titoli quotati si intendono i titoli negoziati sui mercati regolamentati di cui all'articolo 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 (vd. art. 1, co. 1, lett. m) del D.M. n. 166/2014). Sono ivi inclusi anche i mercati di cui alle seguenti liste: a) ESMA, Elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario ex art. 67, comma 1 del d.lgs. n. 58/98; b) Assogestioni, Lista "Altri mercati regolamentati"; c) Consob, Elenco dei mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'art. 67, comma 2, del d.lgs. N. 58/98 - Elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati dalla Consob.

**Strumenti alternativi:**

Al momento non sono utilizzati strumenti alternativi.

**Strumenti derivati**

L'utilizzo di derivati è limitato ai derivati quotati ed unicamente per finalità di copertura dei rischi.

**OICR**

È consentito investire in quote di ETF a replica fisica ovvero di OICR di cui all'articolo 1, co. 1, lett. o) del D.M. n. 166/2014, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza, entro il limite del 10% del comparto, a condizione che:

- a) siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio;
- b) i programmi e i limiti di investimento di tali strumenti devono risultare compatibili con i limiti previsti dal D.M. n. 166/2014 nonché con le linee di indirizzo fissati nell'ambito della convenzione gestoria.
- c) sul fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote acquisite né altre forme di commissioni aggiuntive;
- d) il gestore fornisca tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli;

- e) nel corso del periodo di detenzione il gestore attesti la compatibilità dei programmi e limiti di investimento dello/degli strumento/i con i limiti previsti dal D.M. n. 166/2014 e con le linee di indirizzo della gestione.

I limiti agli investimenti differenziati per ciascuna tipologia di mandato sono riportati nella c.d. Tavola dei controlli (Allegato 1), definita dal Depositario.

**c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare:**

**Modalità di gestione**

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

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

Il livello massimo di rotazione annua del portafoglio coerente con la composizione del portafoglio e lo stile di gestione adottato, tenuto conto della necessità del reinvestimento dei titoli obbligazionari in scadenza è pari al 180%.

**Indicatori di rischio relativo (TEV)**

Le gestioni prevedono un benchmark, conseguentemente l'operato dei gestori viene valutato tramite un indicatore di rischio relativo: la tracking error volatility (TEV), calcolata sulle ultime 52 settimane, ovvero la deviazione standard della differenza tra i rendimenti del Fondo e l'indice di riferimento. I gestori sono impegnati a mantenere il valore annualizzato della TEV al di sotto del limite massimo del 6%.

**d) Caratteristiche dei mandati**

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

Le risorse del Comparto sono gestite tramite due mandati di gestione identici, bilanciati azionari a benchmark, affidati ai gestori Eurizon Capital SGR S.p.A. e Schroder Investment Management Limited.

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate	stile di gestione	Indicatore di rischio: soglia massima (annua)
Eurizon	Bilanciato Azionario a benchmark	50%	Attivo	TEV annualizzata 6%
Schroder		50%		

**Struttura commissionale**

Le commissioni percepite dai gestori prevedono:

- una commissione di gestione in cifra fissa;
- una commissione di incentivo viene calcolata in ragione della differenza fra il risultato della gestione, al netto delle commissioni di gestione, e l'andamento del benchmark; viene liquidata, se dovuta, alla scadenza della Convenzione, solo nel caso di un risultato di gestione superiore al benchmark realizzato con riferimento all'intero arco temporale del mandato. In caso di rendimento positivo del benchmark, l'aliquota di computo della

commissione di incentivo sarà pari al 10%; in caso di rendimento negativo del benchmark, l'aliquota di computo della commissione di incentivo sarà pari al 5%.

La commissione di incentivo massima che può essere liquidata è pari alla somma delle commissioni di gestione pagate nel corso della durata della Convenzione.

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

I Gestori sono in possesso dei requisiti fissati dalle competenti Autorità di Vigilanza ai sensi dell'art. 6, comma 1, lettere a), b) e c) D. Lgs n. 252/05 e s.m.i.). In occasione dell'ultima procedura selettiva (2024), ai fini della presentazione delle candidature il Consiglio di Amministrazione di Previdenza Cooperativa ha stabilito un requisito patrimoniale di mezzi di terzi in gestione non inferiori a 15 miliardi di Euro.

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

L'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari acquisiti dal GESTORE compete in via esclusiva al FONDO, che può delegarlo.

La "Politica di Voto associativa", finalizzata a realizzare efficienze procedurali e di costo, nonché un maggior impatto dell'attività sulle società partecipate, è pubblicata sul sito web di 'Assofondipensione'.

Nell'integrazione dei fattori ESG nelle proprie decisioni di investimento, il Fondo intende sviluppare – progressivamente e secondo un principio di proporzionalità ed efficienza – un approccio di azionariato attivo ("active ownership"), integrando le attività di dialogo ("engagement") con gli emittenti partecipati con quelle relative all'esercizio del diritto di voto nelle società di cui è azionista.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa relativa all'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (Cfr. D.lgs. 49/2019), il Fondo, nella seduta del 26/03/2024, 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.

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

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente DPI nell'ultimo triennio e la relativa data di efficacia:

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata	Descrizione sintetica delle motivazioni poste a fondamento della modifica
10/07/2019	<p>Sezione 2: aggiornamento per dare conto delle valutazioni effettuate per l'individuazione delle combinazioni rischio-rendimento più efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali della platea degli aderenti risultante dal processo di fusione e con le prestazioni da erogare.</p> <p>Sezione 3: aggiornamento delle date di scadenza delle convenzioni di gestione dei Comparti Bilanciato Pan Europeo e Total Return e del Comparto Dinamico Globale.</p> <p>Sezione 4: aggiornamento conseguente alla configurazione dell'assetto organizzativo del Fondo (vd. nota prot. n. 20269 del 28/05/2019) e alla revisione del contratto con l'advisor finanziario.</p> <p>Sezione 5: aggiornamento del paragrafo e) in coerenza con la revisione del contratto con l'advisor finanziario.</p>	vd. nota prot. n. 22182 del 12/06/2019
19/12/2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aggregazione dei comparti Bilanciato Pan Europeo, Globale e Total Return in un unico Comparto Bilanciato e dei comparti Dinamico Pan Europeo e Globale in un unico Comparto Dinamico.</li> <li>• Revisione della politica di investimento dei Comparti Bilanciato e Dinamico con decorrenza 02/01/2020</li> <li>• Avvio dei nuovi mandati di gestione con decorrenza 02/10/2020</li> <li>• Aggiornamento della c.d. Tavola dei Controlli allegata</li> </ul>	vd. nota prot. n. 46731 del 23/12/2019
26/03/2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sezione 2: aggiornamento dell'orizzonte temporale del Comparto Bilanciato</li> <li>• Sezione 3: rettifica dei pesi dei benchmark del Comparto Bilanciato</li> </ul>	vd. nota prot. n. 11708 del 31/03/2020

<p>25/02/2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 2: aggiornamento lett. a) e b) - negli ultimi mesi del 2020, anche al fine di valutare i possibili impatti dell'emergenza sanitaria COVID-19, il Fondo ha aggiornato gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria.</li> <li>Aggiornamento Tavola dei controlli (allegato n. 1) a seguito del cambio di Depositario</li> </ul>	<p>vd. nota prot. n. 7775 del 25/02/2021</p>
<p>24/06/2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 2: aggiornamento delle stime degli indicatori di rendimento/rischio dei comparti di investimento sulla base dello scenario di mercato al 31/12/2020.</li> <li>Sezione 3 (Bilanciato): aggiornamento delle modalità di gestione delle risorse e degli strumenti ammessi, con evidenza dell'investimento nei Fondi FoF Private Debt Italia e FoF Private Equity Italia</li> <li>Aggiornamento Tavola dei controlli (allegato n. 1)</li> </ul>	<p>vd. nota prot. n. 25705 del 29/06/2021</p>
<p>23/09/2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 3 (Comparto Sicuro): aggiornamento delle caratteristiche della garanzia e della struttura commissionale a seguito del rinnovo della convenzione (prot. n. 38510/2021)</li> </ul>	<p>vd. nota prot. n. 38514 del 30/09/2021</p>
<p>23/02/2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 2: aggiornamento delle stime degli indicatori di rendimento/rischio dei comparti di investimento sulla base dello scenario di mercato al 31/12/2021.</li> </ul>	<p>vd. nota prot. n. 18864 del 01/03/2022</p>
<p>23/03/2023</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 2: aggiornamento delle stime degli indicatori di rendimento/rischio dei comparti di investimento sulla base dello scenario di mercato al 31/12/2022 nonché sulla base delle revisioni dell'asset allocation strategica dei Comparti Bilanciato e Dinamico (prot. n. 20742 del 28/03/2023).</li> <li>Sezione 3: A) Al paragrafo Aspetti etici, ambientali e sociali integrazione, per tutti e tre i comparti, delle linee guida definite nell'ambito del Documento sulla Politica di Sostenibilità. B) Modifiche AAS per i comparti Bilanciato e Dinamico: variazione pesi strategici del benchmark e limiti di convenzione investimento in titoli di debito societario.</li> <li>Aggiornamento Tavola dei controlli (allegato n. 1) a seguito entrata in</li> </ul>	<p>vd. nota prot. n. 20747 del 28/03/2023</p>

	vigore L. 220/2021 e variazione limiti di convenzione investimento in titoli di debito societario.	
28/06/2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 3 (Comparto Sicuro): aggiornamento delle caratteristiche della garanzia (prot. n. 45638 del 28/06/2023)</li> </ul>	vd. nota prot. n. 45644 del 28/06/2023
23/11/2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 2: A) aggiornamento delle analisi delle caratteristiche degli aderenti e dei bisogni previdenziali; B) aggiornamento delle stime degli indicatori di rendimento/rischio dei comparti di investimento sulla base dello scenario di mercato aggiornato al 30/09/2023.</li> </ul>	vd. nota prot. n. 74969 del 23/11/2023
26/03/2024	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 3: Aggiornamento paragrafo Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria – criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.</li> </ul>	vd. nota prot. n. 24331 del 26/03/2024
26/11/2024	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sezione 1: aggiornamento delle caratteristiche generali del Fondo e dei destinatari.</li> <li>Sezione 2: aggiornamento delle stime degli indicatori di rendimento/rischio dei comparti di investimento sulla base dello scenario di mercato al 30/09/2024 nonché sulla base delle revisioni dell'asset allocation strategica dei Comparti Bilanciato e Dinamico (prot. n. 83853 del 27/11/2024).</li> <li>Sezione 3: aggiornamento paragrafo Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria dei Comparti Bilanciato e Dinamico.</li> <li>Aggiornamento Tavola dei controlli (allegato n. 1)</li> </ul>	vd. nota prot. 87679 del 11/12/2024

## **Tavola dei Controlli**

# Tavola dei Controlli di Banca Depositaria<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> vd. comunicazione BNP Securities Services del 11/12/2024.

## Elenco controlli limiti di legge ex D.M. n. 166/2014

Descrizione	% MIN	% MAX
DM 166/14, art. 5 comma 6, Esposizione valutaria entro il 30% delle disponibilità complessive del FP	0	30
DM 166/14, art. 5 comma 4 lettera f), Quote di fondi FIA entro il limite del 20% delle disponibilità complessive del FP	0	20
DM 166/14, art. 5 comma 4 lettera f), Quote di fondi FIA entro il limite del 25% del valore del FIA	0	25
DM 166/14, art. 4 comma 4, Derivati in posizioni corte non di copertura	0	0
DM 166/14, art. 4 comma 6, Nell'esercizio dell'attività di gestione di FP, il soggetto gestore non può effettuare vendite allo scoperto	0	0
DM 166/14, art. 5 comma 1, Investimenti in strumenti finanziari non quotati e FIA	0	30
DM 166/14, art. 5 comma 2, Investimento massimo 5% in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto	0	5
DM 166/14, art. 5 comma 2, Investimento massimo 10% in strumenti finanziari emessi da uno stesso gruppo	0	10
DM 166/14, art. 4 comma 2, Indebitamento	0	0
D.LGS. 252/2005, art 6 comma 13 a), Investimenti in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società per un valore nominale superiore al 5% del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se non quotata	0	5
D.LGS. 252/2005, art 6 comma 13 a), Investimenti in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società per un valore nominale superiore al 10% del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se non quotata	0	10
D.LGS. 252/2005, art 6 comma 13 b), Investimenti in azioni emesse da soggetti contributori	0	30

Elenco controlli divieto di legge ex Legge 220 del 09/12/2021 e s.m.i.

Descrizione	% MIN	% MAX
Legge 220 del 09/12/2021, Divieto assoluto al finanziamento di Società che svolgono attività correlate alla produzione o alla vendita delle mine antipersona o delle munizioni e submunizioni cluster	0	0

## Elenco controlli limiti di convenzione

**LINEA 1 SICURO**

<b>GESTORE UNIPOL</b>	<b>LINEA SICURO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>			
TITOLI DI DEBITO OCSE		100	100 Titoli di debito
RATING OBBLIGAZIONI - INVESTMENT GRADE		100	100 Titoli di debito
TITOLI DI DEBITO INFERIORI IG => BB- S&P E BA3 MOODY'S		0	20 Titoli di debito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	40 Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE		0	10 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENT IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE		0	0 Patrimonio gestito
DIVIETO OBBLIGAZIONI SUBORDINATE, STRUTTURATE O CONVERTIBILI		0	0 Patrimonio gestito
Art. 2 comma 4 punto b) Gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione sono ammessi entro il limite del 10% del valore del mandato			
Art. 2 comma 5 punto d) Rischio di cambio: il gestore ha l'obbligo di coprire il rischio di cambio derivante dagli investimenti in strumenti del mercato monetario ed obbligazionario, governativi e corporate, denominati in valute diverse dall'Euro. Gli strumenti derivati su tassi di cambio sono ammessi esclusivamente per finalità di copertura. La copertura del rischio di cambio nei confronti dell'Euro degli investimenti obbligazionari denominati in divisa diversa dall'Euro si ritiene soddisfatta qualora la copertura stessa non risulti mai inferiore al 95%. Resta inteso che la copertura non deve superare il 100% della posizione valutaria da coprire al momento in cui si effettua l'operazione			
Art. 2 comma 5 punto e) L'utilizzo di strumenti derivati è limitato ai derivati quotati (non OTC) ed unicamente per finalità di copertura, ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati esclusivamente con finalità di copertura. Tale limitazione non verrà applicata in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

**LINEA 7 BILANCIATO**

<b>LINEA BILANCIATO</b>			
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base di calcolo</b>
Strumenti alternativi		0	7 Patrimonio del comparto

<b>GESTIONE DIRETTA</b>	<b>LINEA BILANCIATO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base di Calcolo</b>
Strumenti alternativi		0	100 Patrimonio gestito

<b>GESTORE UNIPOLSAI</b>	<b>LINEA BILANCIATO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>			
COPERTURA RISCHIO CAMBIO		0	23 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH		100	100 Titoli di debito
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI NON OCSE		0	4 Patrimonio gestito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR		0	3 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	20 Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE		0	30 Patrimonio gestito
QUOTE DI OICVM		0	8 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE		0	0 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO E DI CAPITALE NQ		0	0 Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 2</b>			
strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 4</b>			
investimenti in ETF ammessi esclusivamente se a replica fisica			
<b>Art. 4 COMMA 9</b>			
"non sono ammessi titoli di debito subordinati, ibridi e titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali, a titolo esemplificativo, ABS e MBS)"			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su titoli di stato, tassi di interesse indici azionari e valute esclusivamente con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. La seguente limitazione verrà applicata anche in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Se nel prospetto dell'OICR, che si intende acquistare, sono previste finalità diverse dalla copertura o la possibilità di investire in derivati OTC si provvederà a richiedere la certificazione al gestore. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

<b>GESTORE EURIZON</b>	<b>LINEA BILANCIATO</b>			
	<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>				
COPERTURA RISCHIO CAMBIO		0	23	Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH		100	100	Titoli di debito
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI NON OCSE		0	4	Patrimonio gestito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR		0	3	Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	20	Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE		0	30	Patrimonio gestito
QUOTE DI OICVM		0	8	Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE		0	0	Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO E DI CAPITALE NQ		0	0	Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 2</b>				
strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente				
<b>Art. 4 COMMA 4</b>				
investimenti in ETF ammessi esclusivamente se a replica fisica				
<b>Art. 4 COMMA 9</b>				
"non sono ammessi titoli di debito subordinati, ibridi e titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali, a titolo esemplificativo, ABS e MBS)"				

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su titoli di stato, tassi di interesse indici azionari e valute esclusivamente con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. La seguente limitazione verrà applicata anche in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Se nel prospetto dell'OICR, che si intende acquistare, sono previste finalità diverse dalla copertura o la possibilità di investire in derivati OTC si provvederà a richiedere la certificazione al gestore. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

<b>GESTORE AXA</b>	<b>LINEA BILANCIATO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>			
COPERTURA RISCHIO CAMBIO	0	23	Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH	100	100	Titoli di debito
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI NON OCSE	0	4	Patrimonio gestito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR	0	3	Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE	0	20	Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE	0	30	Patrimonio gestito
QUOTE DI OICVM	0	8	Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE	0	0	Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO E DI CAPITALE NQ	0	0	Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 2</b> strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 4</b> investimenti in ETF ammessi esclusivamente se a replica fisica			
<b>Art. 4 COMMA 9</b> "non sono ammessi titoli di debito subordinati, ibridi e titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali, a titolo esemplificativo, ABS e MBS)"			

#### **Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su titoli di stato, tassi di interesse indici azionari e valute esclusivamente con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. La seguente limitazione verrà applicata anche in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Se nel prospetto dell'OICR, che si intende acquistare, sono previste finalità diverse dalla copertura o la possibilità di investire in derivati OTC si provvederà a richiedere la certificazione al gestore. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

GESTORE GENERALI	LINEA BILANCIATO		
	LIMITE	MINIMO	MASSIMO Base Calcolo
<b>Caricati in GFU</b>			
COPERTURA RISCHIO CAMBIO		0	5 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH		100	100 Titoli di debito
TITOLI DI DEBITO INFERIORI IG => BB-S&P E BA3 MOODY'S		0	5 Titoli di debito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR		0	15 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	50 Patrimonio gestito
TITOLI SUBORDINATI, IBRIDI E DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE		0	15 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO E LIQUIDITA' IN EUR		50	100 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN TITOLI DI CAPITALE		0	0 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICVM		0	0 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO NQ		0	0 Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 4</b> strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 8</b> Gli strumenti di debito subordinato bancari sono ammessi per un livello di subordinazione non inferiore a Tier 2 (o Lower Tier 2 se di vecchia emissione). I titoli di debito subordinati assicurativi dovranno presentare un grado di subordinazione non inferiore a junior subordinated			
<b>Art. 4 COMMA 11</b> "Il GESTORE, sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, potrà altresì effettuare investimenti o detenere in portafoglio strumenti di debito, aventi rating inferiore a IG nella scala S&P/Fitch e nella scala Moody's, ma non inferiore né a BB- (S&P) né a Ba3 (Moody's), entro il limite massimo del 5% del valore di mercato del portafoglio			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su titoli di stato, tassi di interesse e valute esclusivamente con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

<b>GESTORE SCHRODERS</b>	<b>LINEA BILANCIATO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>			
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI		90	100 Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI NON OCSE		0	20 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO TITOLI DI DEBITO		0	0 Patrimonio gestito
QUOTE DI OICVM		0	8 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE		0	0 Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE NQ		0	0 Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 3</b> strumenti derivati ammessi esclusivamente su indici azionari e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 5</b> investimenti in ETF ammessi esclusivamente se a replica fisica			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su indici azionari e valute con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. La seguente limitazione verrà applicata anche in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Se nel prospetto dell'OICR, che si intende acquistare, sono previste finalità diverse dalla copertura o la possibilità di investire in derivati OTC si provvederà a richiedere la certificazione al gestore. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

GESTORE JP MORGAN	LINEA BILANCIATO		
	LIMITE	MINIMO	MASSIMO Base Calcolo
<b>Caricati in GFU</b>			
COPERTURA RISCHIO CAMBIO		0	5 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH		100	100 Titoli di debito
TITOLI DI DEBITO INFERIORI IG => BB- S&P E BA3 MOODY'S		0	5 Titoli di debito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR		0	15 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	50 Patrimonio gestito
TITOLI SUBORDINATI, IBRIDI E DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE		0	15 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN TITOLI DI CAPITALE		0	0 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICVM		0	0 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO NQ		0	0 Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 4</b>			
strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 7</b>			
Gli strumenti di debito subordinato bancari sono ammessi per un livello di subordinazione non inferiore a Tier 2 (o Lower Tier 2 se di vecchia emissione). I titoli di debito subordinati assicurativi dovranno presentare un grado di subordinazione non inferiore a junior subordinated			
<b>Art. 4 COMMA 10</b>			
"Il GESTORE, sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, potrà altresì effettuare investimenti o detenere in portafoglio strumenti di debito, aventi rating inferiore a IG nella scala S&P/Fitch e nella scala Moody's, ma non inferiore a BB- (S&P) o a Ba3 (Moody's), entro il limite massimo del 5% del valore di mercato del portafoglio			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su titoli di stato, tassi di interesse e valute esclusivamente con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

## LINEA 8 DINAMICO

<b>GESTORE SCHRODERS</b>	<b>LINEA DINAMICO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>			
COPERTURA RISCHIO CAMBIO		0	30 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH		100	100 Titoli di debito
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI NON OCSE		0	8 Patrimonio gestito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR		0	3 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	20 Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE		0	60 Patrimonio gestito
QUOTE DI OICVM		0	10 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE		0	0 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO E DI CAPITALE NQ		0	0 Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 2</b> strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 4</b> investimenti in ETF ammessi esclusivamente se a replica fisica			
<b>Art. 4 COMMA 9</b> "non sono ammessi titoli di debito subordinati, ibridi e titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali, a titolo esemplificativo, ABS e MBS)"			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su titoli di stato, tassi di interesse indici azionari e valute con finalità di copertura e di efficiente gestione. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. La seguente limitazione verrà applicata anche in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Se nel prospetto dell'OICR, che si intende acquistare, sono previste finalità diverse dalla copertura o la possibilità di investire in derivati OTC si provvederà a richiedere la certificazione al gestore. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

<b>GESTORE EURIZON</b>	<b>LINEA DINAMICO</b>		
<b>LIMITE</b>	<b>MINIMO</b>	<b>MASSIMO</b>	<b>Base Calcolo</b>
<b>Caricati in GFU</b>			
COPERTURA RISCHIO CAMBIO		0	30 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO IG S&P MOODY'S E FITCH		100	100 Titoli di debito
TITOLI DI CAPITALE QUOTATI NON OCSE		0	8 Patrimonio gestito
TITOLI GOVERNATIVI NON OCSE DENOMINATI IN USD O EUR		0	3 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO CORPORATE		0	20 Patrimonio gestito
TITOLI DI CAPITALE		0	60 Patrimonio gestito
QUOTE DI OICVM		0	10 Patrimonio gestito
DIVIETO DI INVESTIMENTO IN OICR E SICAV NON ARMONIZZATE		0	0 Patrimonio gestito
TITOLI DI DEBITO E DI CAPITALE NQ		0	0 Patrimonio gestito
<b>Art. 4 COMMA 2</b>			
strumenti derivati ammessi esclusivamente su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, sole se QUOTATI e per la sola finalità di copertura dei rischi. L'attività in strumenti derivati sarà avviata a seguito dei relativi accordi, ove necessari. Il FONDO si riserva in ogni caso di autorizzare, previo accordo specifico, anche per periodi temporalmente limitati l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse ai sensi della normativa vigente			
<b>Art. 4 COMMA 4</b>			
investimenti in ETF ammessi esclusivamente se a replica fisica			
<b>Art. 4 COMMA 9</b>			
"non sono ammessi titoli di debito subordinati, ibridi e titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali, a titolo esemplificativo, ABS e MBS)"			

**Controlli relativi agli strumenti derivati:**

Il fondo potrà utilizzare contratti derivati quotati su indici azionari e valute con finalità di copertura. Non potranno essere utilizzati contratti *forward*. La seguente limitazione verrà applicata anche in sede di controllo riferito all'analisi di compatibilità degli OICR. Se nel prospetto dell'OICR, che si intende acquistare, sono previste finalità diverse dalla copertura o la possibilità di investire in derivati OTC si provvederà a richiedere la certificazione al gestore. Rimangono invariati i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli e condivise con il Fondo Pensione.

\*\*\* \*\*

## 1.1 Mercati di negoziazione

*Ai fini della presente CONVENZIONE per titoli QUOTATI si intendono i titoli negoziati sui mercati regolamentati di cui all'articolo 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 (vd. art. 1, co. 1, lett. m) del D.M. n. 166/2014). Sono ivi inclusi anche i mercati di cui alle seguenti liste: a) ESMA, Elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario ex art. 67, comma 1 del d.lgs. n. 58/98; b) Assogestioni, Lista "Altri mercati regolamentati"; c) Consob, Elenco dei mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'art. 67, comma 2, del d.lgs. N. 58/98 - Elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati dalla Consob. Al riguardo il GESTORE avrà comunque cura di verificare preventivamente con il DEPOSITARIO l'elenco dei mercati suddetti, nonché di monitorare costantemente il livello di liquidità degli strumenti in PORTAFOGLIO avuto riguardo ai criteri definiti dal FONDO - e comunicati al GESTORE in allegato al DPI (c.d. TAVOLA DEI CONTROLLI) - e alle verifiche periodicamente operate dal DEPOSITARIO circa il livello di significatività dei relativi prezzi.*

### 1.2 Rispetto del vincolo della leva finanziaria

*Il controllo del rispetto del vincolo della leva finanziaria s'intende relativo ai contratti futures, ossia contratti a termine, simmetrici e standardizzati nelle loro caratteristiche principali, attraverso cui due attori si impegnano a negoziare in una data futura una determinata attività sottostante ad un prezzo fissato alla stipula del contratto (delivery price).*

*Il rischio di credito é praticamente inesistente nei mercati regolamentati di futures data la presenza della Cassa di Compensazione e Garanzia che agisce da controparte di tutte le operazioni su futures, garantendo la solvibilità delle parti coinvolte in ogni transazione, dietro richiesta di determinati margini di garanzia per ogni operazione in derivati.*

*Per la loro natura quindi tali strumenti necessitano di controlli relativi al superamento della leva finanziaria, ossia la possibilità di effettuare un investimento che riguarda un elevato ammontare di risorse finanziarie, con un basso tasso di capitale effettivamente impiegato.*

*Tale controllo viene svolto dalla Banca Depositaria su base mensile, la stessa procederà a comunicazione ufficiale in caso di superamento della soglia.*

*Di seguito si riportano i criteri e le metodologie di copertura utilizzate nell'ambito dei controlli su tale tipologia di strumenti finanziari, precisando che come da convenzione l'utilizzo di tali strumenti è limitato ai derivati quotati ed unicamente per finalità di copertura:*

#### **a) futures su indici azionari:**

La copertura avviene con tutti i titoli appartenenti al paniere, tutti i titoli azionari e OICR azionari (comprensivi dei componenti) a condizione che ci sia un'elevata correlazione ( $>0,8$ ) con l'indice sottostante il derivato.

#### **b) derivati su nozionale:**

La copertura avviene con la metodologia del contributo alla duration.

Tale metodo prevede che se il contributo alla duration aggregata del portafoglio obbligazionario è superiore rispetto alle posizioni in futures e pertanto il contributo netto alla duration risulta positivo, le posizioni corte sui future vengono considerate coperte. Si precisa che il portafoglio obbligazionario dovrà avere la stessa divisa dello strumento derivato oggetto di copertura.

[Qualora fossero presenti OICR obbligazionari aventi nel paniere titoli correlati al cheapest del derivato viene utilizzato ai fini della copertura il controvalore dell'OICR moltiplicato per il peso percentuale di tale titolo all'interno del paniere].

Si riporta, di seguito, un esempio:

## Esempio

										VALORE NETTO	623.486.997,25
DERIVATI CORTI SU NOZIONALE										CONTRIBUTO ALLA DURATION	
DESCRIZIONE	TICKER	QTA	PREZZO	VN	DELTA	CAMBIO	IMPEGNO	DURATION			
Fut BTfP	KU4	-23	118,29	1000			1	2.720.670,00	7,309	-0,031893812	
Fut Bobl	OEU4	-99	116,12	1000			1	11.495.880,00	4,534	-0,083598086	
EuroBund	RXU4	-176	104,81	1000			1	18.446.560,00	8,314	-0,245978987	
LIBU4	LIBU4	-5	151,301	1000			1	756.505,00	17,542	-0,021284503	

CONTRIBUTO ALLA DURATION DI PORTAFOGLIO	3,6	
CONTRIBUTO ALLA DURATION DERIVATI SHORT SU NOZIONALE	-0,4	
CONTRIBUTO ALLA DURATION NETTO POSITIVO	3,2	> 0 quindi Derivati Corti su Nozionale coperti totalmente

**c) Copertura degli impegni corti in divisa a termine:**

Si utilizzano i titoli e gli OICR aventi stessa divisa presenti nel portafoglio del comparto e gestore di riferimento. Qualora non fossero sufficienti a coprire l'intero impegno viene effettuato il look-through nel portafoglio della Linea indipendentemente dai diversi Gestori.

L'unico vincolo alla assunzione di posizioni lunghe è costituito da:

- limite alla leva, verificabile controllando che l'esposizione non superi il 100% del NAV.

Per completezza si ricorda che le operazioni di compravendita a termine con regolamento oltre 5 giorni sono equiparate ai contratti future e quindi soggette ai medesimi controlli.

**CLASSIFICAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E CRITERI DI DEFINIZIONE ILLIQUIDITÀ**

Affinché uno strumento finanziario possa essere classificato come “quotato”, deve essere negoziato su un mercato regolamentato<sup>7</sup>, ovvero su un sistema Multilaterale di Negoziazione (MTF). Tale condizione, tuttavia, rappresenta solo uno dei requisiti, ma non è di per sé sufficiente. Infatti, per essere classificato come strumento finanziario quotato un titolo deve disporre di un prezzo significativo (prezzo non fermo con volumi di scambio) sul mercato regolamentato/MTF su cui è negoziato. Qualora un titolo sia negoziato su più di un mercato regolamentato, si considera il mercato primario.

Se un titolo non dispone di un prezzo significativo sul mercato regolamentato/MTF su cui è negoziato per 10 giorni di mercato aperto, esso viene posto sotto osservazione. Se continuano ad essere osservate variazioni di prezzo non significative anche durante il periodo successivo (10 giorni di mercato aperto), il titolo viene riclassificato tra gli strumenti finanziari non quotati.

Un titolo negoziato su un mercato regolamentato ovvero su un sistema Multilaterale di Negoziazione (MTF) può comunque essere classificato tra gli strumenti finanziari quotati anche in assenza di prezzi sufficientemente significativi sul mercato di riferimento, qualora disponga di prezzi significativi (Prezzo non fermo, spread bid-ask per asset class adeguato<sup>8</sup> o score BVAL minimo 8) su un sistema di scambio alternativo<sup>9</sup>.

In particolare, se il titolo non dispone di un prezzo significativo nel sistema di scambio alternativo di riferimento per 10 giorni di mercato aperto, esso viene posto sotto osservazione. Se continuano ad essere osservate variazioni di prezzo non significative anche durante il periodo successivo (10 giorni di mercato aperto), il titolo viene riclassificato tra gli strumenti finanziari non quotati.

Tuttavia, prima di procedere alla riclassificazione a causa della presenza di prezzi non significativi nel sistema di scambio alternativo, si deve verificare la possibilità di utilizzare un sistema di scambio alternativo differente.

Le valutazioni sulla liquidità e quindi sulla relativa classificazione degli strumenti finanziari del mercato monetario devono anche considerare i requisiti normativi come declinati dal Provvedimento della Banca d'Italia pro tempore vigente<sup>10</sup>. In particolare, ai sensi della vigente normativa in tema di divieti e norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio, gli investimenti in strumenti finanziari non quotati del mercato monetario sono consentiti, a condizione che siano facilmente liquidabili e che siano:

<sup>7</sup> Nel presente documento per “titoli negoziati su mercato regolamentato” si intendono anche i titoli emessi da meno di un anno e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, oppure su un Sistema Multilaterale di Negoziazione (MTF), ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Per mercati regolamentati si intendono i mercati iscritti nell'elenco previsto dall'art. 63, comma 2, o nell'apposita sezione prevista dall'art. 67, comma 1, del T.U.F., i mercati inclusi nell'apposito elenco pubblicato da Assogestioni e gli altri mercati regolamentati, specificati nel regolamento del fondo, regolarmente funzionanti e riconosciuti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento.

- 1.1 I sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) costituiscono dei sistemi di negoziazione alternativi ai mercati regolamentati di tipo multilaterale il cui esercizio è riservato ad Imprese di Investimento, Banche e Gestori dei Mercati Regolamentati.
- 1.2 Si rimanda agli elenchi, pro tempore vigenti:
- 1.3 1) Sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob (art 77 bis D Lgs. N. 58/1998);
- 1.4 2) Sistemi multilaterali di negoziazione comunitari (disponibili sul sito internet ESMA).

<sup>8</sup> Titoli di stato di paesi non emergenti, Minore o uguale a 50 pb; Obbligazioni e titoli societari (Investment grade) Minore o uguale a 100 pb; Titoli ad alto rendimento e di mercati emergenti Minore o uguale a 500 pb.

<sup>9</sup> Per Sistemi di scambio alternativi si intendono:

- o Bloomberg BVAL con punteggio minimo di 8, che fornisce prezzi calcolati sulla base di algoritmi elaborati da Bloomberg; i suddetti prezzi BVAL, che vengono desunti per lo più dai prezzi di negoziazione e da contributori eseguibili, riflettono i relativi mercati di riferimento.
- o Bloomberg Bondtrade Composite (CBBT/BBT), che fornisce prezzi costruiti come media dei prezzi executable che sono stati aggiornati più recentemente Tali prezzi forniscono un'indicazione del livello di eseguibilità di un titolo in Bloomberg;
- o Bloomberg Generic Number (BGN). Il BGN rappresenta il market consensus price di Bloomberg ed è calcolato usando prezzi contribuiti da Bloomberg. Non utilizzabile per ABS, CDO
- o I contributori (i negoziatori che forniscono prezzi rilevabili sui circuiti informativi gestiti dagli *infoprovider* di riferimento) che forniscono prezzi eseguibili. Per essere considerati significativi tali prezzi devono essere forniti da almeno 3 contributori, oppure 2 contributori qualora sia anche disponibile un prezzo operativo nell'ambito di un indice.

<sup>10</sup> Gli strumenti finanziari del mercato monetario sono considerati normalmente negoziati sul mercato monetario quando ricorre una delle seguenti condizioni:

- o durata massima pari a 397 giorni alla data dell'emissione;
- o durata residua massima pari a 397 giorni;
- o il rendimento è sottoposto a rettifiche periodiche (e comunque almeno ogni 397 giorni) per tenere conto delle condizioni del mercato monetario;
- o il profilo di rischio complessivo associato allo strumento è coerente con quello degli strumenti aventi le caratteristiche di cui sopra.

- emessi o garantiti da un'amministrazione centrale, regionale o locale o da una Banca centrale di uno Stato membro dell'UE, dalla Banca centrale europea, dall'UE o dalla Banca europea per gli investimenti, da uno Stato del gruppo dei G10 o classificato di qualità adeguata (investment grade) o da un organismo pubblico internazionale al quale appartengono uno o più Stati membri dell'UE;
- emessi da un'impresa i cui titoli sono quotati;
- emessi o garantiti da un istituto soggetto a vigilanza prudenziale da parte di uno Stato dello spazio economico europeo<sup>11</sup> o di un paese del "Gruppo dei 10" (G10) o classificato di qualità adeguata (investment grade) da almeno una agenzia di rating<sup>12</sup> o soggetto a norme prudenziali applicabili equivalenti a quelle stabilite per i soggetti nazionali.

Il valore di tali strumenti deve essere determinabile attraverso sistemi di valutazione affidabili ed accurati in presenza di volumi di negoziazione significativi e di elevata frequenza di scambi. I prezzi rilevati devono presentare caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e devono essere diffusi attraverso fonti informative riscontrabili anche a posteriori.

Gli strumenti finanziari senza sufficiente flottante devono essere classificati come titoli non quotati. In particolare, i titoli detenuti dagli OICR, per i quali BNP Paribas Securities Services, svolge l'incarico di Depositario, in percentuale uguale o superiore al 60% del totale dell'emissione, sono considerati non quotati, mentre i titoli detenuti in una percentuale compresa tra il 30% e il 60% del totale dell'emissione, sono posti sotto osservazione per monitorarne il requisito della significatività.

I titoli emessi da meno di due mesi che soddisfano il requisito della negoziazione su un mercato regolamentato, necessario ma di per sé non sufficiente, ma che non dispongono di serie storiche adeguate ai fini della valorizzazione della significatività dei prezzi, sono considerati quotati.

La classificazione di titoli strutturati avviene in conformità con i criteri sopra enunciati. In particolare, sia il requisito (necessario ma non sufficiente) della quotazione su un mercato regolamentato, sia il requisito della rilevazione su tale mercato (o su circuiti alternativi) di prezzi significativi devono essere verificati con riferimento al titolo strutturato e non al contratto "ospite" o allo strumento derivato in esso incorporato.

Qualora le ragioni che hanno determinato la classificazione di un titolo negoziato su un mercato regolamentato come non quotato dovessero cessare di esistere, il titolo dovrà essere riclassificato come quotato.

Le classificazioni assegnate agli strumenti finanziari devono essere riviste con periodicità quindicinale (a metà mese e a fine mese, con riferimento ai dieci giorni lavorativi precedenti).

---

<sup>11</sup> Lo spazio economico europeo è formato dai Paesi membri dell'Unione europea più Islanda, Norvegia e Liechtenstein

<sup>12</sup> Sono riconosciute le seguenti agenzie di rating: Moody's Investors Service; Standard & Poor's; Fitch - IBCA Investors Service; Duff & Phelps Credit Rating Co.; Thomson Bank Watch Inc.