



**ASSOCIAZIONE FONDO NAZIONALE PENSIONE  
COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE  
PER I LAVORATORI DELL'INDUSTRIA ALIMENTARE  
E DEI SETTORI AFFINI**

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 89

**Documento sulla politica di investimento**

ultimo aggiornamento 27/03/2026

Il presente Documento si compone delle seguenti sezioni:

- Premessa
- Obiettivi della politica di investimento
- Criteri di attuazione della politica di investimento
- Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Il Documento è redatto da ALIFOND secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Delibera 16 marzo 2012 e con la Deliberazione del 29 luglio 2020.

Il Documento è pubblicato sul sito web del Fondo ([www.alifond.it](http://www.alifond.it)) ed è a disposizione degli aderenti che ne facciano richiesta scritta a mezzo mail o posta ai seguenti indirizzi:

**Indirizzo e-mail: [alifond@alifond.it](mailto:alifond@alifond.it)**

**Posta: Fondo Pensione Alifond - Viale Pasteur, 66 - 00144 ROMA**

Il presente Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che la forma pensionistica intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti. Il Documento è soggetto a costante aggiornamento. Esso, pertanto, non costituisce documentazione contrattuale. Conseguentemente alcuna azione, lamentela o richiesta potrà essere formulata sulla base delle informazioni contenute nel presente Documento, se non riportate nella Nota informativa che, oltre allo statuto/regolamento/condizioni generali di contratto, rappresenta l'unico documento contrattuale che lega l'aderente a ALIFOND.



ASSOCIAZIONE FONDO NAZIONALE PENSIONE  
COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE  
PER I LAVORATORI DELL'INDUSTRIA ALIMENTARE  
E DEI SETTORI AFFINI

<b>1. Premessa</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Obiettivi della politica di investimento</b> .....	<b>5</b>
<b>3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria</b> .....	<b>9</b>
<b>4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio</b> .....	<b>24</b>

# ALIFOND - Associazione Fondo Nazionale Pensione Complementare a Capitalizzazione per i Lavoratori dell'Industria Alimentare e dei Settori Affini

## 1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che ALIFOND 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, che ha introdotto nuove regole di *governance* in materia di investimenti, e con la Deliberazione del 29 luglio 2020.

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

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

## Caratteristiche generali del fondo pensione ALIFOND

ALIFOND - Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria alimentare e dei settori affini, è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del D.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

**ALIFOND** è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 89 ed è stato istituito sulla base di un accordo sottoscritto in data 17 aprile 1998 fra AIDI, AIIPA, AIRI, ANCIT, ANICAV, ASSALZOO, ASSICA, ASSOBIBE, ASSOBIRRA, ASSOLATTE, ASSOZUCCHERO, DISTILLATORI, FEDERVINI, ITALMOPA, MINERACQUA, UNA, UNIPI, FEDERALIMENTARE, INTERSIND e FAT-CISL, FLAI-CGIL e UILA-UIL. Tale accordo, che rappresenta pertanto la Fonte Istitutiva del Fondo, dà attuazione all'articolo 74 del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i lavoratori dipendenti delle industrie alimentari, sottoscritto in data 6 luglio 1995 fra le citate Associazioni imprenditoriali di categoria aderenti a CONFINDUSTRIA, l'INTERIND e la FAT-CISL, FLAI-CGIL e la UILA-UIL, di seguito denominato per brevità CCNL. La Fonte Istitutiva è completata dagli Accordi di adesione al Fondo del 28 gennaio 1998, del 6 ottobre 1998, del 24 febbraio 2006 e del 1 dicembre 2009 sottoscritti rispettivamente da ASSITOL, AIIPA, UNIMA, FIPPA-FEDERPANIFICATORI e ASSOPANIFICATORIFIESA-CONFESERCENTI con le richiamate Organizzazioni sindacali Fat-Cisl, Flai-Cgil e Uila-Uil concernenti i settori affini della produzione olearia e margariniera, della produzione dei sottoprodotti della macellazione e dell'esercizio dell'attività di contoterzismo in agricoltura e della panificazione, attività collaterali e complementari.

## Destinatari

Sono destinatari del Fondo i lavoratori dipendenti il cui rapporto di lavoro sia disciplinato dal CCNL 6 luglio 1995 per l'industria alimentare, dal CCNL 10 febbraio 1999 per l'industria olearia e margariniera, dal CCNL 25 giugno 1996 per i sottoprodotti della macellazione, dal CCNL 9 dicembre 1999 per l'attività di contoterzismo in agricoltura, dal CCNL 1 dicembre 2009 del settore della panificazione, attività collaterali e complementari e loro successive modificazioni ed integrazioni, sottoscritti dalle Organizzazioni imprenditoriali di cui all'art. 1 dello Statuto, da Fat-Cisl, Flai-Cgil, Uila-Uil e, limitatamente ai primi due contratti sopracitati, da Ugl-Alimentazione, nonché da CCNL sottoscritti dalle medesime Organizzazioni Sindacali con altre Organizzazioni Imprenditoriali per i settori affini che siano stati assunti ed abbiano superato il relativo periodo di prova nelle seguenti tipologie di contratto:

- contratto a tempo indeterminato;
- contratto part-time a tempo indeterminato;
- contratto a tempo determinato la cui durata predeterminata sia di almeno 4 mesi presso la stessa azienda nell'arco dell'anno solare (1° gennaio-31 dicembre);
- contratto di formazione e lavoro;
- contratto di apprendistato.

Per settori affini si intendono quelli di seguito elencati:

- della produzione lattiero-casearia delle Centrali del Latte pubbliche;
- della lavorazione della foglia di tabacco secco allo stato sciolto.

La facoltà per i lavoratori dei settori affini di divenire soci del Fondo, ferma restando la volontarietà dell'adesione, deve comunque essere preventivamente disciplinata con apposito accordo, per ciascun settore, tra Fat-Cisl, Flai-Cgil, Uila-Uil e Ugl-Alimentazione e le rispettive Organizzazioni Imprenditoriali di settore. Ciascuno di tali accordi, che rappresenta un completamento della Fonte istitutiva del Fondo per i destinatari cui tali accordi si riferiscono, stabilisce i tempi di adesione al Fondo stesso.

Sono soci del Fondo i destinatari che hanno sottoscritto l'atto di adesione secondo le procedure previste dall'articolo 33 dello Statuto e coloro che aderiscono con il conferimento tacito del TFR, di seguito denominati Aderenti, e le imprese dalle quali tali destinatari dipendono.

Possono, altresì, divenire soci del Fondo i lavoratori dipendenti dalle Organizzazioni firmatarie della Fonte Istitutiva ovvero dalle Organizzazioni stipulanti i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro dei settori affini, aderenti ad ALIFOND, nonché quelli dipendenti dalle società controllate da tali Organizzazioni, il cui rapporto di lavoro sia disciplinato da Regolamenti applicati ai dipendenti di tali Organizzazioni. In tal caso, nei confronti di tali Organizzazioni e società, ferme restando le prerogative attribuite alle Organizzazioni firmatarie della Fonte Istitutiva dalle norme di legge in materia di pensione complementare e dallo Statuto, trovano applicazione soltanto le norme dello Statuto stesso concernenti la contribuzione.

I percettori delle prestazioni pensionistiche mantengono la qualità di associati del Fondo.

## Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

**ALIFOND** è un fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta e operante in regime di contribuzione definita.

## 2. Obiettivi della politica di investimento

L'obiettivo finale della politica di investimento di ALIFOND è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare; esse devono consentire di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile. In particolare, ALIFOND 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.**

Per le finalità suddette, ALIFOND è attualmente articolato in comparti tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte ottimale di investimento. I tre comparti sono:

- Garantito
- Bilanciato
- Dinamico

## Analisi delle caratteristiche sociodemografiche e previdenziali della popolazione di riferimento

L'analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali degli iscritti è stata condotta, separatamente, per i singoli comparti di adesione ovvero Garantito, Bilanciato e Dinamico anche in ragione del fatto che, fino ad oggi, non è consentita la ripartizione dei contributi su più comparti. I dati utilizzati per l'ultima analisi sono riferiti al 30 giugno 2025. In particolare, rispetto alla popolazione complessiva di ciascun comparto, è stato identificato un campione rappresentativo di iscritti e individuato un "aderente rappresentativo", ovvero quell'ipotetico aderente le cui caratteristiche demografiche e previdenziali rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti al comparto.

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

Comparto Garantito	Nr. iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva Fondo (anni)	Montante medio Il pil. / RAL media	Aliquota contributiva media (% RAL)
Classi di età					
< 40 anni	1.777	33,1	4,3	0,3x	9,3%
40 - 44 anni	1.087	42,1	9,1	0,6x	9,6%
45 - 49 anni	1.273	47,1	11,1	0,8x	9,8%
50 - 54 anni	1.314	51,9	11,7	0,9x	9,9%
55 - 59 anni	1.118	56,9	12,5	1,0x	10,0%
>= 60 anni	687	62,0	14,4	1,1x	10,1%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>7.256</b>	<b>46,7</b>	<b>9,8</b>	<b>0,7x</b>	<b>9,7%</b>

Comparto Bilanciato	Nr. iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva Fondo (anni)	Montante medio Il pil. / RAL media	Aliquota contributiva media (% RAL)
Classi di età					
< 40 anni	5.577	33,0	3,6	0,4x	10,3%
40 - 44 anni	2.950	42,1	8,8	0,8x	10,5%
45 - 49 anni	4.514	47,2	12,7	1,1x	10,6%
50 - 54 anni	5.890	52,0	15,4	1,3x	10,6%
55 - 59 anni	5.800	57,0	18,6	1,5x	10,7%
>= 60 anni	3.791	62,0	20,7	1,6x	10,7%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>28.522</b>	<b>48,8</b>	<b>13,3</b>	<b>1,1x</b>	<b>10,6%</b>

Comparto Dinamico	Nr. iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva Fondo (anni)	Montante medio Il pil. / RAL media	Aliquota contributiva media (% RAL)
Classi di età					
< 40 anni	4.005	32,4	3,0	0,3x	10,7%
40 - 44 anni	966	41,8	5,7	0,6x	10,9%
45 - 49 anni	725	47,0	6,9	0,8x	11,4%
50 - 54 anni	599	51,8	9,3	1,0x	11,4%
55 - 59 anni	347	56,7	11,5	1,1x	11,6%
>= 60 anni	104	61,6	14,1	1,5x	11,5%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>6.746</b>	<b>38,7</b>	<b>4,9</b>	<b>0,6x</b>	<b>10,9%</b>

Note:

- al fine di individuare il campione rappresentativo di aderenti, rispetto a cui procedere alle stime di integrazione pensionistica del Fondo, sono stati utilizzati opportuni filtri di esclusione (non versanti, contribuzione TFR<50%, reddito *outlier*) rispetto alla popolazione complessiva di Alifond (#54.059 aderenti);
- l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote lato datoriale, del lavoratore e del TFR.

I risultati dell'analisi hanno evidenziato:

- popolazione in aumento rispetto all'analisi precedente (grazie alla crescita del Comparto Dinamico) e più giovane, considerando il tempo trascorso;
- una maggiore concentrazione di posizioni e patrimoni, per tutte le fasce di età, sul Comparto Bilanciato (67% delle posizioni; 78% dei montanti); più contenuta l'adesione ai comparti Garantito e Dinamico, nonostante un rilevante incremento degli iscritti su tale comparto;
- per i comparti Bilanciato e Dinamico età decrescenti al crescere del profilo di rischio mentre redditi e aliquote contributive sono crescenti con la rischiosità attesa.

## Verifica della copertura pensionistica di II pilastro

Considerando che la prestazione pensionistica erogata da ALIFOND dovrà integrare la prestazione erogata dal regime obbligatorio di appartenenza, sono stati effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

A tal fine, per ciascun aderente rappresentativo sono state ipotizzate:

- età di pensionamento individuata sulla base delle stime fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, elaborate in base alla normativa vigente, con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato (aggiornati a giugno 2025);
- incremento di retribuzione reale collegato all'aumentare dell'età (cd. "curva di carriera") stimato dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti analizzati, opportunamente rivalutato per un tasso di inflazione in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio periodo;
- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per effetto delle anticipazioni, stimate sulla base dei dati storici (lug.2022-giu.2025) degli aderenti al Fondo (ca. 1,8% p.a. per Bilanciato e 1,7% per Dinamico);
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti nella convenzione per l'erogazione delle rendite in essere in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua (rate annuali posticipate) e tasso tecnico 0%.

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento - ipotizzando rivalutazioni nominali annue comprese tra 0 e 6%, applicate alla posizione e ai contributi versati al Fondo Pensione per ciascun iscritto rappresentativo dei 2 comparti non garantiti - sono riportate nelle seguenti tabelle:

Comparto Bilanciato	Anni al pens.	Montante Il pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0% p.a.	rend. nom: 3% p.a.	rend. nom: 6% p.a.
Classi di età				
< 40 anni	35	2,5x	3,8x	6,5x
40 - 44 anni	25	2,3x	3,4x	5,2x
45 - 49 anni	19	2,2x	3,1x	4,4x
50 - 54 anni	14	2,1x	2,8x	3,7x
55 - 59 anni	10	2,0x	2,5x	3,1x
>= 60 anni	6	2,0x	2,3x	2,6x
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>17</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,9x</b>	<b>4,0x</b>

Tasso di sostituzione di Il pilastro (lordo, % ultima RAL)		
rend. nom: 0% p.a.	rend. nom: 3% p.a.	rend. nom: 6% p.a.
10,0%	15,6%	26,6%
9,0%	13,2%	20,3%
8,7%	12,2%	17,4%
8,3%	11,0%	14,6%
8,3%	10,3%	12,7%
8,7%	10,0%	11,5%
<b>8,3%</b>	<b>11,3%</b>	<b>15,6%</b>

Comparto Dinamico	Anni al pens.	Montante Il pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0% p.a.	rend. nom: 3% p.a.	rend. nom: 6% p.a.
Classi di età				
< 40 anni	36	2,7x	4,2x	7,1x
40 - 44 anni	25	2,4x	3,4x	5,2x
45 - 49 anni	19	2,2x	3,0x	4,1x
50 - 54 anni	14	2,0x	2,6x	3,4x
55 - 59 anni	10	1,8x	2,3x	2,8x
>= 60 anni	6	1,9x	2,2x	2,5x
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>28</b>	<b>2,5x</b>	<b>3,6x</b>	<b>5,7x</b>

Tasso di sostituzione di Il pilastro (lordo, % ultima RAL)		
rend. nom: 0% p.a.	rend. nom: 3% p.a.	rend. nom: 6% p.a.
10,6%	16,5%	28,1%
9,3%	13,4%	20,3%
8,6%	11,7%	16,3%
8,0%	10,3%	13,5%
7,5%	9,2%	11,3%
8,4%	9,6%	11,1%
<b>9,7%</b>	<b>14,4%</b>	<b>22,4%</b>

Per quanto riguarda il comparto Garantito, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D. lgs. 252/2005 e dalla comunicazione Covip 815/2007, il Fondo ha confermato di prescindere dalla puntuale definizione di obiettivi previdenziali di Il pilastro, prevedendo per il comparto l'obiettivo di raggiungimento, con elevata probabilità, di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e al contempo la garanzia contrattuale volta a preservare il capitale conferito dagli aderenti.

## Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti

ALIFOND ha inoltre proceduto - con il supporto dell'advisor - all'aggiornamento dello scenario di mercato prospettico al fine di verificare l'adeguatezza dell'Asset Allocation vigente dei comparti Bilanciato e Dinamico, in base al profilo rischio/rendimento e all'orizzonte temporale target di ciascuno di essi.

Nel corso di tale studio è stata inoltre stimata, sulla base di ipotesi prudenziali, la possibile evoluzione di flussi e patrimoni per ciascun comparto su orizzonti di medio periodo, anche con l'obiettivo di verificare il profilo di liquidità atteso sui comparti Bilanciato e Dinamico, utile alla valutazione di investimenti in private assets.

I risultati di tali analisi in particolare hanno evidenziato:

- redditività attese delle asset allocation vigenti positive ma in moderata riduzione rispetto alle precedenti stime di medio termine, in particolare sul comparto Dinamico;
- patrimoni attesi ancora in crescita su un orizzonte di medio-periodo, soprattutto sul Dinamico.

Ad esito di tali verifiche, il Consiglio di Amministrazione di ALIFOND ha quindi:

- confermato la validità dell'attuale articolazione multi-comparto;
- deliberato di procedere alla complessiva ottimizzazione dell'allocazione strategica dei comparti Bilanciato e Dinamico, volta in particolare a migliorare la probabilità di raggiungimento degli obiettivi finanziari ed incrementare la diversificazione degli investimenti - individuando le nuove asset allocation strategiche (valide a partire dal 1/04/2026), in particolare prevedendo:
  - per il Bilanciato, riduzione dell'esposizione obbligazionaria societaria a favore della componente governativa;

- per il Dinamico, moderato incremento dell'esposizione azionaria a scapito di quella obbligazionaria (societaria) - anche in ottica di maggiore differenziazione del profilo di rischio rispetto al Bilanciato - con incremento della diversificazione su tutti i mercati investiti, ora più allineati a quelli del Bilanciato;
- per entrambi i comparti, un'ulteriore diversificazione / incremento degli investimenti in private assets, focalizzando i nuovi impegni nel settore del private equity e delle infrastrutture. Sul Bilanciato è prevista una quota di tali investimenti fino al 10% dell'asset allocation - rispetto all'8% precedente - mentre sul Dinamico è stata introdotta una quota massima del 8% del patrimonio, confermando che gli investimenti siano realizzati in maniera indiretta, attraverso l'affidamento di appositi mandati di gestione;
- in ragione della scadenza dei precedenti mandati e delle nuove asset allocation strategiche, proceduto al rinnovo di alcune delle convenzioni in essere e svolto - nel rispetto delle modalità previste dalla normativa di settore - la selezione dei nuovi gestori finanziari a cui affidare i mandati di gestione di tipo "tradizionali" (investimento strategico in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) e "private asset" (strumenti non quotati su mercati regolamentati) a far data dal 1° aprile 2026.

Non è stata prevista un'articolazione "life-cycle", né comparti "target-date".

Di seguito vengono riportate per i comparti del Fondo le stime degli indicatori di rendimento/rischio (al netto degli oneri fiscali gravanti sulla quota) in ultimo aggiornate sulla base dei dati di mercato al 30/06/2025.

### **GARANTITO**

**Obiettivo:** massimizzare il rendimento, minimizzando il rischio, prevedendo una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR

**Orizzonte temporale:** breve (il comparto è stato ottimizzato su di un orizzonte temporale di 5 anni).

**Grado di rischio:** Basso. La volatilità media annua attesa è pari a 2,0% ca.

**Rendimento medio annuo atteso nominale** pari a 2,0% ca., corrispondente a un **rendimento reale annuo atteso**<sup>1</sup> pari a 0,0% ca.; è presente una garanzia per il comparto, come descritto nella successiva sezione 3.

**Probabilità di Shortfall rispetto all'inflazione:** 50% (probabilità che, anche sulla base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato)

### **BILANCIATO**

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

**Orizzonte temporale:** medio (il comparto è stato ottimizzato su di un orizzonte temporale di 10 anni).

**Grado di rischio:** Medio. La volatilità media annua attesa è pari al 4,9% ca.

**Rendimento medio annuo atteso nominale** pari al 4,0%, corrispondente a un **rendimento reale annuo atteso**<sup>1</sup> pari al 2,0%.

**Probabilità di Shortfall rispetto all'inflazione:** 9% (probabilità che, anche sulla base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

### **DINAMICO**

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

---

<sup>1</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media ipotizzata uguale a ca. 2% a 5 anni e al 2,1% a 10 anni.

**Orizzonte temporale:** medio/lungo (il comparto è stato ottimizzato su di un orizzonte temporale di 10 anni).

**Grado di rischio:** Medio/alto. La volatilità media attesa annua è pari al 8,0% ca.

**Rendimento medio annuo atteso nominale** pari al 4,3%, corrispondente a un **rendimento reale annuo atteso**<sup>1</sup> pari al 2,2% ca.

**Probabilità di Shortfall rispetto all'inflazione:** 19% (probabilità che, anche sulla base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore al limite citato).

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

Le caratteristiche dei Comparti sono di seguito descritte.

#### Comparto GARANTITO

**Finalità:** la gestione ha la finalità di massimizzare il rendimento, minimizzando il rischio, prevedendo una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR.

I flussi di TFR conferiti tacitamente sono destinati a questo comparto.

Il comparto prevede la garanzia di restituzione di un importo almeno pari al *valore minimo garantito*, alla scadenza della convenzione di gestione oppure qualora si realizzi in capo agli aderenti al Comparto uno dei seguenti eventi:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica;
- decesso;
- invalidità dell'aderente che comporti la riduzione delle capacità di lavoro a meno di un terzo;
- cessazione dell'attività lavorativa che comporti inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi;
- anticipazioni per spese sanitarie;
- anticipazioni per acquisto o ristrutturazione prima casa.

Il **valore minimo garantito** è distinto in base alla tipologia di aderenti ed è pari al **100% della base di calcolo per gli aderenti taciti e espliciti** (90% per liquidazioni previdenziali che hanno interessato gli aderenti espliciti dal 01/08/2021 fino al 31/12/2023).

La **base di calcolo** è pari alla somma - non intaccata da commissioni di gestione, di garanzia nonché da oneri di negoziazione finanziaria - di risorse inizialmente conferite e contributi versati successivamente alla gestione, inclusi eventuali importi derivanti da trasferimenti e versamenti effettuati per il reintegro delle anticipazioni percepite, ridotti da eventuali riscatti parziali e anticipazioni.

#### a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico per il comparto non è prevista a priori una ripartizione predefinita tra le varie classi di attività, poiché l'allocazione delle risorse è funzionale alle garanzie offerte agli iscritti.

La politica di gestione è comunque orientata all'investimento prevalente in titoli di debito a breve/media scadenza (di emittenti sia pubblici che privati), in misura più contenuta verso titoli di capitale (fino ad un massimo del 20% delle risorse affidate in gestione).

##### Ripartizione per area geografica

Sia per i titoli obbligazionari che per i titoli di capitale l'area di investimento è globale, con prevalenza dei Paesi Europei o soggetti ivi residenti.

### Valute e coperture valutarie

La valuta d'investimento è l'euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti di aree valutarie diverse dall'euro, fermo restando il rispetto del limite di cui all'Art. 5 comma 6 del D.MEF. 166/2014 per il Comparto(30%).

### Duration media della componente obbligazionaria

La *duration* media della componente obbligazionaria è breve/media, in coerenza con la scadenza del mandato.

### Benchmark

Il benchmark del comparto non è composto da indici di mercato ma da un obiettivo di conseguire un rendimento comparabile con il Tasso di Rivalutazione del TFR.

### Aspetti etici, sociali e ambientali:

In occasione dell'ultima selezione gestore il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali.

Nella attuazione della politica di investimento il gestore attualmente incaricato può prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG).

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

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

#### *Strumenti obbligazionari:*

- ammessi solo se negoziati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente;
- debito societario ammesso entro il 50% del valore di mercato del portafoglio;
- titoli emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in EUR o USD entro il 10% del valore di mercato del portafoglio;
- titoli subordinati (con grado di subordinazione non inferiore a Tier 2), ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione ammessi entro il 10% del valore di mercato del portafoglio;

#### *Strumenti azionari:*

- ammessi solo se negoziati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente ed entro il 20% del valore di mercato del portafoglio;
- titoli negoziati in mercati di Paesi non aderenti all'OCSE, ammessi entro il 5% del valore di mercato del portafoglio.

### Ulteriori limiti (rating)

Gli strumenti di debito dovranno in linea generale presentare un merito creditizio Investment Grade per almeno una delle principali Agenzie di Rating.

Il rating delle Agenzie costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito e, pertanto il gestore, sulla base delle proprie valutazioni e delle ulteriori informazioni rilevanti in suo possesso ai sensi della circolare Covip n. 5089 del 22/7/2013 e dell'art 6 comma 5-quinquies del Decreto, potrà effettuare investimenti su strumenti non Investment Grade entro il 10% del valore di mercato del portafoglio.

### Ulteriori limiti (esposizione valutaria)

Possono essere effettuati investimenti in attivi denominati in valute diverse dall'Euro non coperti dal rischio di cambio entro un limite massimo del 30% del patrimonio gestito.

#### Strumenti alternativi

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

#### Strumenti derivati

È ammesso l'utilizzo di derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, per le finalità consentite dalla normativa vigente.

#### OICR

L'investimento in quote di OICR è ammesso entro il limite massimo predefinito del 30% del valore di mercato del portafoglio, a condizione che:

- sia utilizzato al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio, senza aggravio di costi e previa verifica da parte del Depositario della compatibilità della politica di investimento dello strumento con le linee di indirizzo di ciascun mandato;
- siano fornite tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alle disposizioni di cui al D.M. 166/2014.

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

#### Modalità di gestione

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

#### Stile di gestione

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

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

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

#### Indicatori di rischio

L'indicatore di rischio è rappresentato dalla *Deviazione Standard*, ovvero la volatilità dei rendimenti conseguiti, contenuta nel limite del 4,5%.

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

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

Le risorse del Comparto sono gestite da un unico gestore tramite una convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale versato, o parte di esso, a scadenza e per eventi.

#### Durata dei mandati

Il mandato ha una durata complessiva di ca. 10 anni.

#### Struttura Commissionale

Fissa, in % del patrimonio in gestione, distinta tra commissioni di gestione e di garanzia.

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

La titolarità del diritto di voto inerente gli strumenti finanziari oggetto della gestione spetta in via esclusiva al FONDO, che può conferire delega al gestore per l'esercizio del diritto di voto, mediante una procura rilasciata per iscritto ed efficace esclusivamente per ogni singola assemblea.

### Comparto BILANCIATO

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

#### a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo l'investimento in titoli di debito pari al 65% ca. (di cui 35% governativi e 30% societari) ed una componente di titoli azionari pari al 35% ca.

Pur essendo prevalente l'investimento in strumenti quotati, nell'ambito del comparto è previsto un investimento in private assets, con finalità di diversificazione, fino ad un massimo del 10% dello stesso (di cui ca. 7% private equity/infrastrutture, ca. 3% private debt).

##### Ripartizione per area geografica

Sia per i titoli obbligazionari che per i titoli di capitale l'area di investimento è globale, con inclusione dei Paesi Emergenti.

##### Valute e coperture valutarie

La valuta d'investimento è l'euro. Non è escluso l'investimento in strumenti di aree valutarie diverse dall'euro, fermo restando il rispetto del limite di cui all'Art. 5 comma 6 del D.MEF. 166/2014 per il Comparto (30%).

##### Duration media della componente obbligazionaria

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

##### Aspetti etici, sociali e ambientali:

In occasione dell'ultima selezione dei gestori - sia per i mandati "tradizionali" che per quelli "private asset" - il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali.

Nella attuazione della politica di investimento ciascun gestore attualmente incaricato può prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) e fornisce rendicontazione periodica al Fondo.

##### Benchmark

Il benchmark del comparto per i mandati "tradizionali" (investimento strategico in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) è composto come segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA Global Government Excluding Japan Index, Total Return € hedged	24%	N0Y1 Index, TR € hdg
ICE BofA 1-10 Year Global Inflation-Linked Government Excluding Japan Index, Total Return € hedged	7%	W5JI Index, TR € hdg
ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index, Total Return € hedged	4%	DGOV Index, TR € hdg
ICE BofA Global Corporate & High Yield Index, Total Return € hedged	30%	GI00 Index, TR € hdg
MSCI Emu, Net Return €	3%	NDDLEMU Index
MSCI World All Country, Net Return €	32%	NDEEWNR Index

È previsto inoltre l'investimento sino a un massimo del 10% in una componente "private asset" (strumenti non quotati su mercati regolamentati), per il tramite di due mandati che investono in FIA focalizzati in strategie di Private Equity/Infrastrutture (indicativamente 7%) e Private Debt (3%) (mandati "private asset").

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

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

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

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

*Mandati tradizionali:* Strumenti finanziari consentiti ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:

#### *Strumenti obbligazionari:*

- ammessi solo se negoziati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente;
- debito societario ammesso entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore a 45%);
- titoli emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore a 11%);
- titoli subordinati (con grado di subordinazione non inferiore a Tier 2), ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore a 6%);
- titoli con rating congiuntamente inferiore a BBB- (S&P) o Baa3 (Moody's), ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore a 11%). In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P) o B3 (Moody's). Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna agenzia) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti. In ipotesi di downgrade al di sotto di tali limiti minimi, il gestore sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, decide le azioni da intraprendere segnalandole al Fondo.

#### *Strumenti azionari:*

- ammessi solo se negoziati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente ed entro limiti minimi e massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non inferiore al 25% e non superiore a 44%);
- titoli negoziati in mercati di Paesi non aderenti all'OCSE, ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore a 8%).

Non sono ammessi gli strumenti finanziari connessi a merci.

#### *Mandati private asset*

- liquidità
- OICR alternativi (FIA), prevalentemente in strumenti non quotati sui mercati regolamentati di emittenti europei.

### Strumenti alternativi

Sono consentiti investimenti in FIA dai gestori delegati dei mandati *private asset*, con le modalità ed i limiti presenti nelle singole Convenzioni e riportati nella successiva sezione OICR.

### Strumenti derivati

È ammesso l'utilizzo di derivati per i mandati tradizionali:

- su titoli di stato, tassi di interesse ed indici azionari, solo se negoziati su mercati regolamentati, per le finalità consentite dalla normativa vigente (riduzione del rischio, efficiente gestione);
- su valute, esclusivamente per finalità di riduzione del rischio valutario. In caso di derivati non negoziati su mercati regolamentati il rating della controparte deve risultare non inferiore ad investment grade per le agenzie S&P e Moody's.

Nell'operatività in derivati, il Fondo delega a soggetti abilitati gli obblighi connessi al Regolamento EMIR (UE) n. 648/2012.

### OICR

- 1) Mandati tradizionali: l'investimento in quote di OICR è ammesso entro il limite massimo predefinito del 30% del valore di mercato del portafoglio, a condizione che:
  - sia limitato esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica) - come definiti dall'art. 1 c.1 lett. o) del D.M. 166/2014 o OICR alternativi (se previsti);
  - sia utilizzato al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio, senza aggravio di costi e previa verifica da parte del Depositario della compatibilità della politica di investimento dello strumento con le linee di indirizzo di ciascun mandato;
  - siano fornite tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alle disposizioni di cui al D.M. 166/2014.
  
- 2) Private Assets: ammesso l'investimento in OICR - come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 - esclusivamente delle seguenti tipologie:
  - OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1 comma 1 lett. m-ter) del TUF;
  - OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1 comma 1 lett. m-quinquies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese;
  - OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF (solo per il mandato di Private Equity e Infrastrutture).
  
- I. Mandato di Private Equity e Private Debt (avvio 2021): al mandato si applicano i seguenti ulteriori limiti (espressi in % dell'importo massimo investibile):
  - ammessi esclusivamente OICR di Private Equity - focalizzati in strategie di tipo growth/buyout - e Private Debt - focalizzati in emissioni di tipo senior/unitranche;
  - almeno il 50% deve essere investito in società residenti in un Paese appartenente all'Unione Europea o allo Spazio Economico Europeo;
  - almeno il 50% e non oltre il 70% deve essere impegnato in OICR che investono in Private Equity;
  - non consentiti OICR che investano oltre il 10% del loro capitale in strategie di venture capital, distressed debt, non performing loans e/o venture debt (ad eccezione di OICR sottostanti a Fondi di Fondi);
  - non oltre il 50% può essere impegnato OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
  - l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni - salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore - e non superiore a Euro 25 Milioni (ad eccezione di Fondi di Fondi);

- la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 20% del valore complessivo dell'OICR stesso;
  - gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 200 Milioni (ad eccezione di OICR sottostanti a Fondi di Fondi);
  - ciascun OICR, se chiuso e non quotato, presenti una scadenza non successiva a quella della convenzione con il gestore (nel caso di OICR chiuso quotato il Gestore si adopererà per liquidare tali OICR entro la scadenza della convenzione);
  - ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;
  - l'investimento in ciascun OICR, se chiuso e non quotato, sia effettuato in fase di sottoscrizione iniziale ("Investimenti Primari") ovvero attraverso l'acquisto da altri partecipanti ("Investimenti Secondari").
- II. Mandato di Private Equity e Infrastrutture (avvio 2026): al mandato si applicano i seguenti ulteriori limiti (espressi in % dell'importo massimo investibile):
- ammessi esclusivamente OICR di Private Equity - focalizzati in strategie di tipo growth/buyout - e Infrastrutture - focalizzati in strategie equity di tipo core/core plus;
  - ammessi OICR che investono in altre strategie fino ad un massimo del 20%;
  - almeno il 70% deve essere investito in OICR che investono almeno il 50% del proprio capitale in società residenti in Europa (incluso Unione Europea, Spazio Economico Europeo e Regno Unito);
  - non consentiti OICR che investano oltre il 50% in strategie distressed, turnaround, venture capital e/o EuVECA, opportunistiche, distressed debt, non performing loans e/o venture;
  - non oltre il 50% può essere impegnato in OICR gestiti da soggetti facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del gestore;
  - non oltre il 40% può essere impegnato in OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
  - la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 25% del valore complessivo dell'OICR stesso;
  - gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 200 Milioni;
  - ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;
  - l'investimento in ciascun OICR, se chiuso e non quotato, sia effettuato in fase di sottoscrizione iniziale ("Investimenti Primari") ovvero attraverso l'acquisto da altri partecipanti ("Investimenti Secondari").

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

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

Modalità di gestione

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

Stile di gestione

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

I dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "d) Caratteristiche dei mandati".

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (*turnover*)

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 150% (ovvero a 1,5 volte) per i mandati tradizionali.

Ciascun gestore di "mandati tradizionali" è tenuto a giustificare livelli di *turnover* superiore.

Indicatori di rischio relativo

*Mandati tradizionali*

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

*Mandati private asset*

L'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione trimestrale del "cash multiple" dall'avvio tra due date di valorizzazione successive.

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

#### d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del Comparto sono gestite tramite cinque tipologie di mandati in gestione con dieci diversi gestori.

Principali caratteristiche dei mandati

Mandato	Mandati tradizionali			Mandati Private Asset	
	Bilanciato Globale Attivo	Obbligazionario Globale Attivo	Azionario Globale Attivo	Private Equity e Private Debt	Private Equity e Infrastrutture
Tipologia	Generalista	Specialista	Specialista	Generalista	Generalista
Nr. mandati	4	2	2	1	1
% risorse in gestione	54%	24%	22%	125 Mln € <sup>2</sup>	40 Mln € <sup>3</sup>
Durata	6 anni	6 anni	6 anni	12 anni	14 anni
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio.			Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'indicatore di rischio.	
Parametro di riferimento/benchmark	<ul style="list-style-type: none"> <li>76% obbligazioni globali (37% governative Paesi Sviluppati, 5% governative Paesi Emergenti in valuta forte e 34% societarie globali IG &amp; HY)</li> <li>24% azioni globali all country</li> </ul>	100% obbligazioni, di cui <ul style="list-style-type: none"> <li>50% societarie globali IG &amp; HY</li> <li>50% governative (44% Paesi Sviluppati, 6% Paesi Emergenti valuta forte)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>100% azioni globali (14% Emu e 86% all country)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Parametro reddituale di medio / lungo periodo: Cash Multiple</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Parametro reddituale di medio / lungo periodo: Cash Multiple</li> </ul>
Range tattico azioni	Min 10%, Max 40%, di cui max 6% quotato in mercati non OCSE	Non ammessi	Min 90%, di cui max 20% quotato in mercati non OCSE	Min 50%, Max 70% (Private Equity)	-
Range tattico obbligazioni	Corporate max 50% Bond non OCSE: max 12% Bond HY: max 12% Subordinati, ibridi, cart.: max 6%	Corporate max 75% Bond non OCSE: max 18% Bond HY: max 18% Subordinati, ibridi, cart.: max 10%	Non ammessi	-	-
Stile di gestione	Attivo	Attivo	Attivo	Attivo	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 5%	TEV (annua): Max 4%	TEV (annua): Max 8%	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -15% (rilevazione trimestrale)	
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 18%	Max: 5%	Max: 80%	-	-
Struttura Commissionale	- Gestione: in % del patrimonio in gestione			- Gestione: in % del patrimonio degli OICR di terzi in portafoglio.	

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

La titolarità del diritto di voto inerente gli strumenti finanziari oggetto della gestione spetta in via esclusiva al FONDO, che può conferire delega al gestore per l'esercizio del diritto di voto, mediante una procura rilasciata per iscritto ed efficace esclusivamente per ogni singola assemblea.

<sup>2</sup> Importo massimo investibile inizialmente pari a 90 mln €, incrementato e incrementabile previa accettazione delle parti: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati tradizionali (Obbligazionario ed Azionario) in funzione della tipologia di sottostante richiamato (Private Debt e Private Equity) e delle % di risorse in gestione.

<sup>3</sup> Importo massimo investibile, incrementato e incrementabile previa accettazione delle parti: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati tradizionali (Obbligazionario ed Azionario) in funzione della tipologia di sottostante richiamato (debito e equity/infrastrutture) e delle % di risorse in gestione.

## Comparto DINAMICO

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

### a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo l'investimento in titoli di debito pari al 35% (20% governativi, 15% societari) ed una componente di titoli azionari pari al 65%.

Pur essendo prevalente l'investimento in strumenti quotati, nell'ambito del comparto è previsto un investimento in private assets, con finalità di diversificazione, fino ad un massimo del 8% dello stesso (prevalentemente private equity/infrastrutture).

#### Ripartizione per area geografica

Sia per i titoli obbligazionari che per i titoli di capitale l'area di investimento è globale, con inclusione dei Paesi Emergenti.

#### Valute e coperture valutarie

La valuta d'investimento è l'euro. Non è escluso l'investimento in strumenti di aree valutarie diverse dall'euro, fermo restando il rispetto del limite di cui all'Art. 5 comma 6 del D.MEF. 166/2014 per il Comparto (30%).

#### Duration media della componente obbligazionaria

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

#### Aspetti etici, sociali e ambientali:

In occasione dell'ultima selezione dei gestori per il mandato "private asset" il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali.

Nella attuazione della politica di investimento ciascun gestore attualmente incaricato può prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) e fornisce rendicontazione periodica al Fondo.

#### Benchmark

Il benchmark del comparto per il mandato "tradizionale" (investimento strategico in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) è composto come segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA Global Government Excluding Japan Index, Total Return € hedged	13%	N0Y1 Index, TR € hdg
ICE BofA 1-10 Year Global Inflation-Linked Government Excluding Japan Index, Total Return € hedged	4%	W5JI Index, TR € hdg
ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index, Total Return € hedged	3%	DGOV Index, TR € hdg
ICE BofA Global Corporate & High Yield Index, Total Return € hedged	15%	GI00 Index, TR €
MSCI Emu, Net Return €	5%	NDDLEMU Index
MSCI World Developed, Net Return €	25%	MSDEWIN Index
MSCI World Developed, Net Return € hedged	30%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets, Net Return €	5%	MSDEEEMN Index

È previsto inoltre l'investimento sino a un massimo del 8% in una componente "private asset" (strumenti non quotati su mercati regolamentati), per il tramite di un mandato che investe in FIA focalizzati in strategie di Private Equity/Infrastrutture (*mandato "private asset"*).

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

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

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

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

*Mandato tradizionale:* Strumenti finanziari consentiti ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:

#### *Strumenti obbligazionari:*

- ammessi solo se negoziati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente;
- debito societario ammesso sino a un massimo del 25%;
- titoli emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti sino a un massimo del 8%;
- titoli subordinati (con grado di subordinazione non inferiore a Tier 2), ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione ammessi sino a un massimo del 4%;
- titoli con rating congiuntamente inferiore a BBB- (S&P) o Baa3 (Moody's), ammessi sino a un massimo del 8%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P) o B3 (Moody's). Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna agenzia) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti. In ipotesi di downgrade al di sotto di tali limiti minimi, il gestore sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, decide le azioni da intraprendere segnalandole al Fondo.

#### *Strumenti azionari:*

- ammessi solo se negoziati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente per un minimo del 50% ed un massimo dell'80%;
- titoli negoziati in mercati di Paesi non aderenti all'OCSE, ammessi sino a un massimo del 10%.

Non sono ammessi gli strumenti finanziari connessi a merci.

#### *Mandato private asset*

- liquidità
- OICR alternativi (FIA), prevalentemente in strumenti non quotati sui mercati regolamentati di emittenti europei.

### Strumenti alternativi

Sono consentiti investimenti in FIA dal gestore delegato del mandato *private asset*, con le modalità ed i limiti presenti nella Convenzione e riportati nella successiva sezione OICR.

### Strumenti derivati

È ammesso l'utilizzo di derivati per il mandato tradizionale:

- su titoli di stato, tassi di interesse ed indici azionari, solo se negoziati su mercati regolamentati, per le finalità consentite dalla normativa vigente (riduzione del rischio, efficiente gestione);
- su valute, esclusivamente per finalità di riduzione del rischio valutario. In caso di derivati non negoziati su mercati regolamentati il rating della controparte deve risultare non inferiore ad investment grade per le agenzie S&P e Moody's.

Nell'operatività in derivati, il Fondo delega a soggetti abilitati gli obblighi connessi al Regolamento EMIR (UE) n. 648/2012.

### OICR

1. Mandati tradizionali: l'investimento in quote di OICR è ammesso entro il limite massimo predefinito del 30% del valore di mercato del portafoglio, a condizione che:
  - sia limitato esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica) - come definiti dall'art. 1 c.1 lett. o) del D.M. 166/2014;
  - sia utilizzato al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio, senza aggravio di costi e previa verifica da parte del Depositario della compatibilità della politica di investimento dello strumento con le linee di indirizzo di ciascun mandato;
  - siano fornite tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alle disposizioni di cui al D.M. 166/2014.
2. *Private assets*: ammesso l'investimento in OICR - come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 - esclusivamente delle seguenti tipologie:
  - OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
  - OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
  - OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese.
- l. Mandato di Private Equity e Infrastrutture (avvio 2026): al mandato si applicano i seguenti ulteriori limiti (espressi in % dell'importo massimo investibile):
  - ammessi esclusivamente OICR di Private Equity - focalizzati in strategie di tipo growth/buyout - e Infrastrutture - focalizzati in strategie equity di tipo core/core plus;
  - ammessi OICR che investono in altre strategie fino ad un massimo del 20%;
  - almeno il 70% deve essere investito in OICR che investono almeno il 50% del proprio capitale in società residenti in Europa (inclusando Unione Europea, Spazio Economico Europeo e Regno Unito);
  - non consentiti OICR che investano oltre il 50% in strategie distressed, turnaround, venture capital e/o EuVECA, opportunistiche, distressed debt, non performing loans e/o venture;
  - non oltre il 50% può essere impegnato in OICR gestiti da soggetti facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del gestore;
  - non oltre il 40% può essere impegnato in OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
  - la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 25% del valore complessivo dell'OICR stesso;
  - gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 200 Milioni;
  - ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;
  - l'investimento in ciascun OICR, se chiuso e non quotato, sia effettuato in fase di sottoscrizione iniziale ("Investimenti Primari") ovvero attraverso l'acquisto da altri partecipanti ("Investimenti Secondari").

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

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

#### Modalità di gestione

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

#### Stile di gestione

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

I dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "d) Caratteristiche dei mandati".

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

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 150% (ovvero a 1,5 volte) per i mandati tradizionali.

Il gestore del "mandato tradizionale" è tenuto a giustificare livelli di turnover superiori.

#### Indicatori di rischio relativo

##### *Mandati tradizionali*

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

##### *Mandato private asset*

L'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione trimestrale del "cash multiple" dall'avvio tra due date di valorizzazione successive.

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

#### d) Caratteristiche dei mandati

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

Le risorse del Comparto sono gestite tramite due tipologie di mandati in gestione con due diversi gestori.

##### Principali caratteristiche dei mandati

Mandato	<i>Mandato tradizionale</i>	<i>Mandato Private Asset</i>
	Bilanciato Globale Attivo	Private Equity e Infrastrutture
Tipologia	Generalista	Generalista
Nr. mandati	1	1
% risorse in gestione	100%	20 Mln € <sup>4</sup>
Durata	6 anni	14 anni
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio.	Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'indicatore di rischio.
Parametro di riferimento/ benchmark	<ul style="list-style-type: none"> <li>35% obbligazioni globali (17% governative Paesi Sviluppati, 3% governative Paesi Emergenti in valuta forte e 15% societarie globali IG &amp; HY)</li> <li>65% azioni globali (5% azioni Emu, 55% azioni Paesi Sviluppati, 5% azioni Paesi Emergenti)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Parametro reddituale di medio / lungo periodo: Cash Multiple</li> </ul>
Range tattico azioni	Min 50%, Max 80%, di cui max 10% quotato in mercati non OCSE	-
Range tattico obbligazioni	Corporate max 25% Bond non OCSE: max 8% Bond HY: max 8% Subordinati, ibridi, cart.: max 4%	-
Stile di gestione	Attivo	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 7%	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -15% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 30%	-
Struttura Commissionale	- Gestione: in % del patrimonio in gestione	- Gestione: in % del patrimonio degli OICR di terzi in portafoglio.

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

La titolarità del diritto di voto inerente gli strumenti finanziari oggetto della gestione spetta in via esclusiva al FONDO, che può conferire delega al gestore per l'esercizio del diritto di voto, mediante una procura rilasciata per iscritto ed efficace esclusivamente per ogni singola assemblea.

<sup>4</sup> Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dal mandato tradizionale.

## Considerazioni sull'esposizione al rischio valide per tutti e tre i comparti:

Complessivamente, il portafoglio dei Gestori è esposto principalmente ai seguenti rischi:

- **Rischio tasso:** legato alla variazione dei tassi di riferimento che influisce sulla valutazione di mercato degli strumenti in portafoglio. L'aver fissato la duration a breve termine, limita particolarmente questo rischio;
- **Rischio spread:** legato alla variazione della variazione degli spread degli strumenti obbligazionari governativi e corporate. L'adeguata diversificazione e il livello minimo di rating imposti consentono di ridurre tale limite;
- **Rischio azionario:** legato alla variazione del prezzo e della volatilità dei titoli azionari (il Comparto Garantito non è esposto a tale rischio);
- **Rischio di controparte:** legato alla possibilità che l'emittente di un titolo fallisca portando alla perdita, totale o parziale, dell'importo investito. Tale rischio è stato circoscritto imponendo un limite di rating sull'emittente;
- **Rischio titoli illiquidi:** legato alla scarsa liquidità di alcuni titoli in portafoglio la cui vendita potrebbe avvenire a condizioni sfavorevoli rispetto a quelle teoriche di mercato;
- **Rischio strumenti alternativi:** legato alla scarsa liquidità, trasparenza e rischi operativi di tali strumenti. I limiti precedentemente imposti sui fondi di investimento e sui derivati limitano tale rischio, rendendo l'utilizzo dei suddetti strumenti compatibile con il profilo di rischio/rendimento individuato.

## 4. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Si descrivono di seguito le modifiche apportate nell'ultimo triennio.

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata	Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite
12/12/2023	<p>Aggiornamento della sezione 2 (Obiettivi della politica di investimento)</p> <p>Aggiornamento della sezione 3 (Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria)</p>	<p>Aggiornamento delle analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali, della copertura pensionistica di II pilastro e degli obiettivi finanziari. Aggiornamento delle condizioni previste sul comparto Garantito.</p>
23/01/2024	<p>Aggiornamento della sezione 3 (Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria)</p>	<p>Aggiornamento dei criteri di attuazione della politica di investimento previsti per il Comparto Bilanciato a seguito della parziale variazione dell'allocazione strategica.</p>
10/12/2024	<p>Aggiornamento della sezione 2 (Obiettivi della politica di investimento)</p> <p>Aggiornamento della sezione 3 (Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria)</p>	<p>Aggiornamento degli Obiettivi finanziari e dei criteri di attuazione della politica di investimento previsti per il Comparto Bilanciato a seguito della parziale variazione dell'allocazione strategica.</p>
27/03/2026	<p>Aggiornamento della sezione 2 (Obiettivi della politica di investimento)</p> <p>Aggiornamento della sezione 3 (Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria)</p>	<p>Aggiornamento delle analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali, della copertura pensionistica di II pilastro e degli obiettivi finanziari. Aggiornamento dei criteri di attuazione della politica di investimento previsti per i Comparti Bilanciato e Dinamico a seguito della modifica dell'allocazione strategica e dell'avvio dei nuovi mandati di gestione.</p>