

FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO

ISCRITTO ALL'ALBO TENUTO DALLA COVIP AL N. 1638

SEDE LEGALE: VIA MONTE DI PIETÀ 34 -10122 TORINO

Documento sulla Politica di Investimento approvato dal Consiglio di Amministrazione del 30 maggio 2024

Il Documento è redatto dal Fondo Pensione a prestazione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo secondo le indicazioni stabilite dalla COVIP con la Delibera 16 marzo 2012.

Indice

1. Premessa	2
a. Caratteristiche generali del Fondo Pensione a prestazione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo	2
b. Destinatari	3
2. Obiettivi della politica di investimento	3
a. Redazione del Bilancio Tecnico e caratteristiche della popolazione di riferimento	3
b. Obiettivi reddituali e profilo di rischio	4
3. Modello di attuazione della politica di investimento	8
a. Modello di Asset Allocation	8
b. Struttura generale degli investimenti e criteri di individuazione degli stessi	9
c. Scheda analitica Asset Allocation Strategica e assetto dei mandati	11
d. Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)	13
e. Depositario	17
f. Service Amministrativo	17
4. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti	18
a. Strumenti di monitoraggio a livello di patrimonio	18
b. Strumenti di monitoraggio a livello di Gestore	19
5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio	20
6. Evoluzioni programmate e sviluppi in corso di realizzazione	20

1. Premessa

Il Documento sulla Politica di Investimento (di seguito "Documento") ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo Pensione a prestazione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo (di seguito anche "Fondo Pensione" o "Fondo") intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente 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.

Il presente Documento indica gli obiettivi che il Fondo mira a realizzare con riferimento all'attività complessiva. Esso è reso disponibile agli iscritti in servizio, agli esodati, ai differiti, ai beneficiari ed ai loro superstiti (di seguito indicati come "Iscritti") nel sito Internet:

www.fondopensioneaprestazioneintesasnpaolo.it

Gli Iscritti al Fondo possono anche farne richiesta a mezzo mail o posta ai seguenti indirizzi:

- e-mail: FondoPensPrest.GruppOSP@intesasnpaolo.com
- Indirizzo: Via Monte di Pietà 34, 10122 Torino

a. Caratteristiche generali del Fondo Pensione a prestazione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo

Il Fondo Pensione è finalizzato all'erogazione a favore degli Iscritti di trattamenti pensionistici integrativi del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Il Fondo è un fondo pensione costituito il 30 luglio 2001 in forma di Fondazione operante solo in regime di prestazione definita (l'entità della prestazione pensionistica è determinata – per ciascuna platea – dalle condizioni definite dai "Regolamenti" e dagli "Accordi sindacali" stipulati nel tempo presso le rispettive Aziende di appartenenza) con la denominazione Fondo Pensione Complementare per il Personale del Banco di Napoli.

A seguito dell'entrata in vigore delle disposizioni dell'Accordo Collettivo sottoscritto dalle Fonti Istitutive in data 5 dicembre 2017 riguardante la razionalizzazione della previdenza integrativa del Gruppo Intesa Sanpaolo, il Fondo ha variato – a far data dal 27 novembre 2018 – la sua denominazione in Fondo Pensione a prestazione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo (di seguito Fondo) e si è realizzata – con effetto dal 1 gennaio 2019 – l'integrazione della Cassa di Previdenza Integrativa per il Personale dell'Istituto Bancario Sanpaolo di Torino (di seguito "Cassa di Previdenza Sanpaolo"). Successivamente, l'accordo delle Fonti Istitutive del 26 luglio 2018 ha previsto l'integrazione del Fondo ex Cariparo (con la sezione "Pensionati Fondo" e la sezione "ex FIP") nel Fondo, a partire dal 1° luglio 2019, che garantisce la piena continuità delle prestazioni agli aventi diritto.

In data 7 ottobre 2021 sono stati sottoscritti gli accordi delle Fonti istitutive inerenti il trasferimento, con effetto dal 1° luglio 2022, delle dotazioni patrimoniali e degli impegni riferiti ai beneficiari delle prestazioni dei Fondi Interni a Prestazione Definita dell'ex Gruppo UBI e il trasferimento, con effetto dal 1° settembre 2022, delle dotazioni patrimoniali e degli impegni riferiti ai beneficiari delle prestazioni delle Sezioni a prestazione definita del Fondo Pensione per il Personale della Banca Popolare di Ancona e delle società controllate e del Fondo Pensione della Banca Popolare di Bergamo e delle società controllate.

In data 9 giugno 2022 Intesa Sanpaolo S.p.A. e le Organizzazioni sindacali, nella qualità di Fonti Istitutive, hanno infine sottoscritto l'accordo avente ad oggetto l'integrazione del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze nel Fondo. Con effetto dal 1° gennaio 2023 la dotazione patrimoniale riferita agli "Iscritti" che non hanno accettato l'offerta è stata trasferita al Fondo che garantirà la piena continuità delle prestazioni agli aventi diritto secondo la normativa di legge e dello Statuto vigente del Fondo CR Firenze.

Il Fondo rappresenta quindi il polo di aggregazione delle forme di previdenza complementare a prestazione definita operanti nell'ambito del Gruppo Intesa Sanpaolo (di seguito anche "Gruppo"), per dare continuità all'erogazione dei trattamenti già dovuti dai regimi integrativi pregressi. La partecipazione al Fondo dei dipendenti è regolata da specifici accordi sindacali (adesione collettiva). Il patrimonio del Fondo è costituito dall'ammontare del conferimento iniziale dell'allora Banco di Napoli in sede di istituzione della Fondazione, nonché dai successivi apporti derivanti dagli accorpamenti di altre forme previdenziali a prestazione definita operanti nel Gruppo Intesa Sanpaolo (di seguito anche "Banca") e i suoi successori sono solidalmente responsabili per le obbligazioni del Fondo di cui sono coobbligati solidali gli eventuali altri garanti delle forme accorpate.

Il Fondo Pensione, stante la classificazione in vigore, rientra nella categoria dei fondi "preesistenti" (costituiti prima dell'introduzione della legislazione sui fondi complementari) ed è iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il numero 1638.

b. Destinatari

Sulla base dello Statuto vigente il Fondo Pensione ha per destinatari i lavoratori dipendenti a tempo indeterminato e i pensionati provenienti dall'allora Banco di Napoli e dalle Aziende del settore del credito le cui forme previdenziali a prestazione definita sono state accorpate nel Fondo Pensione.

2. Obiettivi della politica di investimento

L'obiettivo finale della politica di investimento del Fondo Pensione è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un arco temporale di regola triennale, tenendo conto delle prestazioni da erogare (passività) e con l'obiettivo di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni ad un livello di rischio ritenuto accettabile. Il Fondo Pensione ha come oggetto sociale la corresponsione agli Iscritti di prestazioni pensionistiche integrative di quanto erogato dal sistema pensionistico obbligatorio.

Agli iscritti attivi il Fondo assicura, al raggiungimento dei requisiti AGO (l'assicurazione generale obbligatoria per l'invalidità e la vecchiaia presso l'INPS), l'accesso alle suddette prestazioni ovvero, in sostituzione, la possibilità di optare per la trasformazione del futuro trattamento in una somma da trasferire nella posizione individuale di propria pertinenza presso il Fondo Pensioni a contribuzione definita del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Ai pensionati beneficiari delle prestazioni il Fondo assicura l'erogazione di trattamenti integrativi in capitale o in rendita, secondo le norme previste dai "Regolamenti" o sottoscritte in specifici "Accordi" presso le Aziende di provenienza.

La scelta degli impieghi deve perseguire obiettivi di appropriata diversificazione degli investimenti e dei rischi e di contenimento dei costi.

Il Fondo non concede prestiti, né anticipazioni agli Iscritti.

a. Redazione del Bilancio Tecnico e caratteristiche della popolazione di riferimento

Bilancio Tecnico Attuariale (Italian GAAP)

Annualmente Intesa Sanpaolo S.p.A. fa redigere da un Attuario indipendente iscritto all'Albo Nazionale degli Attuari il Bilancio Tecnico Attuariale del Fondo Pensione secondo la metodologia italiana.

Dal confronto tra la riserva tecnica, determinata dall'Attuario ed il patrimonio del Fondo si determina per ognuna delle singole forme previdenziali a prestazione definita confluite nel Fondo (per ciascuna delle quali si mantiene una gestione separata extra contabile), un avanzo o disavanzo tecnico. In caso di disavanzo tecnico saranno richiesti i ripianamenti alle rispettive banche garanti, mentre con

riferimento agli avanzi tecnici non si procederà ad alcuna restituzione in conformità all'articolato statutario che prevede che la destinazione di un eventuale avanzo è demandata – al momento dell'esaurimento della platea – alla decisione delle fonti istitutive. Per le attuali sezioni, tranne che per quella dell'ex Cassa di Previdenza Sanpaolo e del Fondo ex Cariparo continua ad essere effettuato il ripianamento del disavanzo tecnico, calcolato dall'Attuario indipendente, secondo i principi civilistici italiani, con periodicità annuale.

Per la sezione ex Cassa di Previdenza San Paolo il ripianamento del disavanzo tecnico verrà effettuato dalla banca utilizzando le riserve periodicamente accantonate e calcolate secondo quanto previsto al punto successivo; annualmente la banca provvede comunque al rimborso in quota parte di quanto pagato per le offerte di capitalizzazione (la quota parte è pari alla percentuale di disavanzo rilevata alla data di calcolo delle offerte).

Per le sezioni del Fondo ex Cariparo si rimanda al successivo paragrafo.

Bilancio Tecnico Attuariale (IAS 19)

Annualmente Intesa Sanpaolo S.p.A. fa inoltre redigere da un Attuario indipendente iscritto all'Albo Nazionale degli Attuari il Bilancio Tecnico Attuariale del Fondo Pensione secondo il principio contabile internazionale IAS 19.

Per la sola sezione ex Cassa di Previdenza Sanpaolo viene effettuato il ripianamento del disavanzo tecnico, utilizzando le riserve periodicamente accantonate presso la Banca calcolate secondo il principio contabile internazionale IAS 19, nel momento in cui se ne ravvisi la necessità. L'accantonamento della Banca viene iscritto nei conti d'ordine del bilancio di esercizio del Fondo. Il monitoraggio ed il conseguente adeguamento dei fondi effettuato dalla Banca avvengono periodicamente con il coinvolgimento dello Studio Attuariale citato; sussiste inoltre un continuo interscambio informativo tra la Banca ed il Consiglio di Amministrazione del Fondo sull'adeguatezza delle riserve tecniche.

Per la sezione "Pensionati Fondo" di Cariparo la Banca effettua annualmente l'adeguamento delle disponibilità sulla base delle risultanze del bilancio tecnico attuariale della suddetta sezione predisposto in base al principio contabile internazionale IAS19. Per la sezione "ex FIP" di Cariparo, il Fondo garantisce piena continuità delle prestazioni agli aventi diritto ma non sono previsti ripianamenti da parte della Banca nel caso di disavanzo.

Situazione posizioni Iscritti al 31 dicembre 2023 - la popolazione del Fondo Pensione si compone di:

- Iscritti attivi (dipendenti assunti entro il 31 dicembre 1990 ancora in servizio, oppure esodati o differiti, più gli Iscritti attivi confluiti in seguito all'aggregazione di altre forme di previdenza): **933 soggetti**;
- Posizioni beneficiarie di integrazione (coloro che alla data di costituzione del Fondo erano titolari di pensione diretta o reversibile più i pensionati confluiti in seguito all'aggregazione di altre forme di previdenza) percettori sia in forma diretta che indiretta o di reversibilità di rendite erogate dal Fondo: **6.508 percettori**.

b. Obiettivi reddituali e profilo di rischio

La filosofia di gestione del Fondo Pensione è da sempre di tipo prudentiale, ispirata ad assicurare la maggiore stabilità possibile agli accantonamenti previdenziali relativi agli Iscritti; tale esigenza è ritenuta ancora più importante visti gli andamenti dei mercati finanziari degli ultimi anni, contraddistinti da tensioni e conseguente significativa volatilità.

Le risultanze dell'ultimo bilancio attuariale redatto sulla situazione al 31 dicembre 2023 evidenziano come occorra perseguire un tasso obiettivo almeno del 4,10% annuo per tendere ad un equilibrio attuariale di lungo termine, tenuto conto degli importanti impegni finanziari da sostenere nei prossimi anni, sotto elencati:

Anno	Cash flow pensioni
2024	51.742
2025	48.870
2026	46.459
2027	44.256
2028	42.186
2029	40.123
2030	38.176
2031	36.200
2032	34.294

* Importi in milioni di euro

Il Portafoglio Complessivo ripartito per classi di attivo evidenzia, alla data del 30 aprile 2024 e rispetto ai pesi nel benchmark del precedente DPI, un sottopeso dell'azionario (-1,58%), dell'obbligazionario Investment Grade (-7,79%) e di quello High Yield (-1,73%). Si registra inoltre lo sfioramento del limite normativo sugli investimenti immobiliari diretti (**20,40%** rispetto al limite di legge del 20%) e di oltre il 5% rispetto al peso nell'allocazione strategica che ha portato all'approvazione di un piano di dismissione di 43 milioni di euro, già attuato per 20,2 milioni.

Tali marcati disallineamenti sono legati all'operazione di conferimento del patrimonio degli iscritti che non hanno aderito all'offerta di capitalizzazione proposta nel 2022 dal Fondo CR Firenze, concentrato quasi esclusivamente su immobili (oltre 73,6 milioni) e che ha richiesto un significativo prelievo dai mandati a inizio 2023 (oltre 60 milioni) per far fronte alla liquidazione delle offerte di capitalizzazione.

La revisione dell'asset allocation strategica si basa dunque su due considerazioni fondamentali:

- il peso dell'immobiliare (sia diretto che tramite partecipazioni), pur stimato in diminuzione con l'attuazione del piano di dismissioni approvato dal Consiglio da realizzare nel biennio 2023-2024, non potrà ragionevolmente riallinearsi alla percentuale fissata nell'attuale AAS per cui occorre tener conto di un vincolo atteso nel processo di ottimizzazione complessivo al **25%** ripartito tra il 19% in immobili diretti e il 6% nella partecipata Sommariva oltre al 13% negli investimenti alternativi (FIA e quote Banca d'Italia);
- la matrice dei rendimenti attesi per le asset class dei mercati finanziari si è radicalmente modificata rispetto agli anni precedenti.

Il Fondo ritiene l'investimento in fondi alternativi (FIA) particolarmente efficiente nell'aumentare la diversificazione del proprio portafoglio, essendo questi investimenti esposti a fattori di rischio decorrelati rispetto a quelli assunti negli investimenti tradizionali e pertanto in grado di stabilizzarne la performance. Un ulteriore investimento significativo, al netto dei 3 milioni di richiami già stimati, deve necessariamente utilizzare liquidità aggiuntiva rispetto alle dismissioni immobiliari già deliberate, contenendo il peso complessivo degli asset illiquidi (che includono anche la partecipazione al capitale della Banca d'Italia, acquisita nel 2017) ad una percentuale inferiore al limite di legge del 30%.

Col supporto dell'advisor finanziario sono state condotte simulazioni basate sul modello di ottimizzazione Black-Littermann (analisi rendimenti attesi, volatilità e correlazione storica degli indici rappresentativi delle asset class dell'universo investibile corrette con le aspettative dell'advisor forward looking). Sulla base dei parametri di input e tenuto conto dei vincoli sotto elencati, è stata definita la frontiera efficiente dei portafogli ottimali in termini di performance annua e volatilità; analizzate diverse alternative, il Consiglio si è orientato sul portafoglio più adeguato alla

combinazione rischio rendimento attesa nel medio periodo. Il vincolo primario del modello di ottimizzazione è stato sul real estate tramite investimenti diretti, previsto in riduzione attuando il piano di dismissione approvato e fissato a un peso costante per l'orizzonte di definizione dell'AAS triennale pari al 19% complessivo mentre la partecipazione totalitaria nella società Sommariva 14 S.r.l. (detentriche anch'essa di soli immobili) è stata analizzata quale asset class specifica con vincolo al 6%. Di seguito si riportano gli step del processo di ottimizzazione.

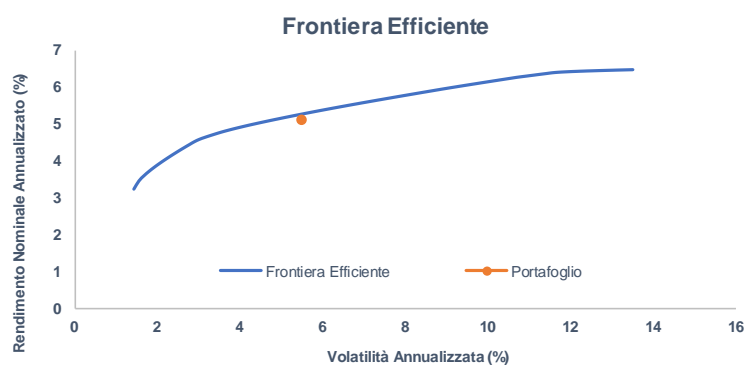
Le ipotesi di rendimenti attesi - volatilità delle diverse asset class analizzate sono riepilogate nel seguente schema:

Asset Allocation		Fondo Pensione a Prestazione Definita del Gruppo Intesa SanPaolo												
	Rendimento Nominale Atteso	Volatilità Annualizzata Attesa	Obbligazionario Governativo Euro	Obbligazionario Corporate Euro	Obbligazionario Globale Aggr. IG (EUR Hdg)	Obbligazionario Globale High Yield (EUR Hdg)	Azionario Europa (EUR Hdg)	Azionario Europa Mid Cap	Azionario Italia	Azionario USA (EUR Hdg)	Azionario Globale (EUR Hdg)	Immobili Diretti	Partecipazioni Dirette	FIA Illiquidi
Obbligazionario Governativo Euro	3,4%	3,1%	1,00											
Obbligazionario Corporate Euro	4,3%	4,7%	0,76	1,00										
Obbligazionario Globale Aggr. IG (EUR Hdg)	3,8%	3,6%	0,88	0,76	1,00									
Obbligazionario Globale High Yield (EUR Hdg)	6,3%	5,4%	0,37	0,79	0,45	1,00								
Azionario Europa (EUR Hdg)	7,5%	13,6%	0,23	0,58	0,25	0,77	1,00							
Azionario Europa Mid Cap	9,2%	16,8%	0,23	0,62	0,28	0,81	0,93	1,00						
Azionario Italia	8,5%	20,8%	0,16	0,43	0,12	0,68	0,85	0,76	1,00					
Azionario USA (EUR Hdg)	9,8%	13,4%	0,27	0,54	0,25	0,62	0,78	0,75	0,51	1,00				
Azionario Globale (EUR Hdg)	8,7%	13,1%	0,25	0,60	0,29	0,83	0,90	0,89	0,74	0,83	1,00			
Immobili Diretti	4,0%	5,0%	-0,07	-0,20	-0,11	-0,26	-0,09	-0,15	-0,15	0,08	-0,18	1,00		
Partecipazioni Dirette	4,0%	5,0%	-0,07	-0,20	-0,11	-0,26	-0,09	-0,15	-0,15	0,08	-0,18	1,00	1,00	
FIA Illiquidi	6,4%	7,4%	0,37	0,79	0,45	1,00	0,77	0,81	0,68	0,62	0,83	-0,26	-0,26	1,00

Matrice di correlazione

Il mutato contesto macroeconomico e l'evoluzione dei mercati finanziari registrata nel biennio 2022 - 2023, con il ritorno di rendimenti positivi sulle classi di attivo obbligazionarie governative ed investment grade, ha consentito al Fondo Pensione di poter efficientare la strategia di allocazione delle risorse finanziarie per il prossimo ciclo di investimento (3 anni), riducendone il rischio complessivo e mantenendo le stesse probabilità di raggiungere il rendimento target obiettivo.

Gli input sopra indicati sono stati utilizzati per ottenere la frontiera efficiente dei portafogli ottimali secondo il modello di Markowitz, cioè l'insieme dei portafogli che, dato un certo livello di rendimento atteso mostra la minore rischiosità attesa, o che dato un obiettivo di rischiosità target (c.d. budget di rischio) massimizza il rendimento atteso del portafoglio. I risultati del portafoglio modello individuato quale ottimale sono riassunti nel grafico sottostante:



Il Consiglio, tenuto conto degli obiettivi strategici da perseguire (grado di rischio complessivo contenuto che implica volatilità attesa annua non superiore al 6%, orizzonte temporale triennale, rendimento nominale annuo atteso superiore al 4,10% tenuto conto della probabilità di raggiungimento dell'obiettivo stimata all'80%) ha deciso di deliberare la seguente allocazione ottimale, le cui caratteristiche sono riassunte nella tabella sottostante:

Obbligazionario	32,50%	Immobili diretti	19,0%
Governativo Euro & Monetario	11,50%	Partecipazioni dirette	9,0%
Corporate Euro	13,50%	FIA Illiquidi	10,0%
Aggregate Globale IG	4,50%		
High Yield Globale	3,00%	Rendimento medio annuo atteso	5,10%
		Volatilità annua attesa	5,50%
Azionario	29,50%		
Globale	7,50%		
Europa Core	5,00%		
Europa Mid Cap	5,00%		
Italia	4,00%		
USA	8,00%		

Per completezza si riporta il delta tra l'allocazione effettiva al 30 aprile, l'AAS in vigore e quella da attuare, solo per evidenziare il significativo disallineamento tra l'allocazione attuale e le due allocazioni strategiche:

ASSET CLASS	ALLOCAZIONE al 30 aprile	AAS IN VIGORE	NUOVA AAS	DELTA ALLOCAZIONE - AAS IN VIGORE	DELTA ALLOCAZIONE - NUOVA AAS
Monetario	9,60%	0,0%	1,50%	-5,59%	-8,09%
Obbligazionario	14,81%	30,0%	31,0%		
Azionario	38,42%	40,0%	29,5%	-1,58%	8,92%
Immobili diretti	20,40%	15,0%	19,0%	5,40%	1,40%
Partecipazioni dirette	8,08%	3,0%	9,0%	5,08%	-0,92%
FIA Illiquidi	8,69%	12,0%	10,0%	-3,31%	-1,31%

Si rimanda poi al capitolo 3. Modello di attuazione della politica di investimento **punto c** per la declinazione delle bande di oscillazione delle singole asset class della nuova allocazione strategica, al fine di tenere conto da un lato delle scelte attive dei gestori e dall'altro dell'esigenza di progressiva dismissione di risorse per far fronte al pagamento delle pensioni che può giustificare un'eccedenza di liquidità.

La nuova allocazione ottimale risente del vincolo sull'immobiliare che, pur con un piano di dismissioni approvato e in corso di attuazione, mantiene un peso rilevante; la revisione dei rendimenti attesi delle altre asset class ha determinato invece un incremento della componente obbligazionaria a scapito di quella azionaria.

Si conferma come la prima fonte di diversificazione sia nelle modalità di investimento attuate dai singoli gestori finanziari (di seguito anche "gestori") che, operando in un contesto regolamentato da specifiche convenzioni di gestione e limiti di legge sugli investimenti, detengono la flessibilità necessaria per condurre una gestione attiva, abbinata ad una passiva, per garantire stabilità e contenere il rischio in un contesto complesso per i mercati finanziari.

Nella selezione dei mandati si intende rafforzare l'idea di "absolute return" intesa come flessibilità e libertà del gestore, pur nel rispetto dei limiti di rischio/rendimento tipici del Fondo.

Nell'evoluzione prospettica attesa del patrimonio occorre peraltro tenere conto dei seguenti vincoli:

- il patrimonio illiquido è aumentato rispetto al 2021;
- la liquidità generata dalle dismissioni dovrà in larga parte andare a coprire il pagamento delle integrazioni pensionistiche;

- un ruolo sempre più importante dovrà essere attribuito alla sostenibilità nel tempo degli investimenti, soprattutto dal punto di vista ambientale e sociale;
- realizzare l'ambizioso piano di dismissione immobiliare, ampliato ad inizio 2024 per agevolare il raggiungimento del rispetto del limite di legge.

Per quanto riguarda le aree di investimento, l'assetto dei mandati deve perseguire i seguenti obiettivi:

- la componente obbligazionaria che andrà a privilegiare governativi e titoli di debito a maggior qualità creditizia, incrementata rispetto all'attuale allocazione e alla precedente asset strategica, ha l'obiettivo di diversificare il portafoglio sia sul lato 'credito' che 'duration', privilegiando strumenti con un rapporto rischio rendimento contenuto, dal momento che questa componente deve assicurare stabilità e riduzione del rischio e la componente high yield subirà una riduzione non fornendo secondo lo scenario ritenuto più probabile un contributo in termini di performance significativo rispetto al relativo rischio implicito;
- la componente azionaria continua a privilegiare un approccio geografico ma combinando stili di gestione diversi per sfruttare i diversi cicli macroeconomici. I mandati sono affidati a gestori esperti e specializzati che possono vantare elevata esperienza e conoscenza dei cicli economici delle diverse aree di riferimento; l'introduzione di un mandato passivo sull'azionario USA è legato alla convinzione che l'area più importante per capitalizzazione e innovazione possa essere meglio coperta con una gestione indicizzata ad un indice.

Il Fondo Pensione monitora, in collaborazione con l'Advisor finanziario, su base periodica (indicativamente annuale) l'efficienza dell'Asset Allocation e la capacità di raggiungere gli obiettivi attesi sull'orizzonte temporale triennale.

L'attuazione delle strategie di investimento risponde all'esigenza di salvaguardare il patrimonio ed ottenere rendimenti reali (e non solo nominali) mediante riduzione del rischio aumentando il peso degli strumenti con minore volatilità.

Con riferimento alla specifica normativa contenuta nel Regolamento di cui al Decreto Ministeriale n. 259/2012 ed alla Circolare applicativa n. 2949 del 7 maggio 2014 emanata da COVIP in materia di principi per il calcolo delle riserve tecniche e dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi previdenziali che garantiscono un determinato livello di prestazione, ricordando la particolare natura del Fondo le cui prestazioni sono assistite dalla garanzia da parte della Banca (soggetto già sottoposto a Vigilanza) e facendo riferimento al parere dell'Associazione di categoria che esclude l'applicabilità della predetta regolamentazione agli Enti quali il Fondo, su questo specifico argomento il Fondo non ritiene di dovere attuare specifici piani di adeguamento o di accertamento delle riserve.

3. Modello di attuazione della politica di investimento

a. Modello di Asset Allocation

Il modello 'absolute return' inteso, come già esplicitato, come gestione attiva mira ad ottenere dai gestori, attraverso mandati che prevedono comunque specifici limiti in convenzione, la conservazione del capitale e la sua crescita costante nel tempo, solo in parte legate all'andamento dei mercati. Il rischio dell'investimento è diluito dal protrarsi dell'orizzonte temporale, dalla diversificazione tra varie classi di attività e dall'attuazione degli investimenti tramite diversi gestori finanziari e diversi stili di gestione.

Nell'attuazione dell'Asset Allocation Strategica si ritiene cruciale mantenere una gestione attiva (salvo quanto sotto dettagliato sul mandato passivo) dell'esposizione del portafoglio, per raggiungere l'obiettivo primario di preservare il capitale sottostante e le performance acquisite dalla volatilità di medio/lungo periodo e generare plusvalenze 'absolute return'. Le masse disponibili per la gestione indiretta permettono l'attivazione di quattro mandati di gestione specializzati di cui uno

obbligazionario e tre azionari. Il mandato specializzato obbligazionario deve prevedere una suddivisione strategica delle attività in modo tale da garantire una copertura ad ampio raggio mirata a cogliere rendimenti 'absolute return' e al contempo creare una stabilità nell'asset allocation sia top-down (per area geografica, tipologia di credito e rischio gestore) sia bottom-up (per concentrazione e rating/duration).

I mandati azionari sono orientati a cogliere plusvalenze sui principali mercati di riferimento (Europa, America) e a offrire, al contempo, un servizio di gestione attiva del rischio di mercato, affiancando però a due mandati attivi uno passivo sull'area USA che da sempre rappresenta il catalizzatore dei maggiori capitali e consente di partecipare ai nuovi mega trend del futuro.

Le congiunture economiche, molto diverse per area geografica, non sono il solo elemento caratterizzante la politica di investimento per cui affidarsi a gestori attivi, in combinazione con un mandato passivo, garantisce quella diversificazione utile a mitigare le fasi di recessione.

Nel periodo di riferimento (tre anni) si prevede il mantenimento degli investimenti in fondi alternativi attualmente in portafoglio (le cui scadenze sono comprese tra il 2027 e il 2033) ; l'obiettivo è assicurare un profilo reddituale e di cash flow simile alle obbligazioni con una rischiosità accettabile ed una buona diversificazione.

Il peso rilevante della componente immobiliare, pur illiquido e con attese di rendimento prospettico in linea col tasso obiettivo, conferisce comunque stabilità all'attivo complessivo; importante la realizzazione del piano di dismissioni sugli immobili diretti che a fine 2024 deve garantire il rispetto del limite di legge del 20% e permettere di concentrarsi su quattro immobili cielo terra individuati come strategici.

b. Struttura generale degli investimenti e criteri di individuazione degli stessi

Come riporta lo Statuto del Fondo Pensione, la gestione del patrimonio del Fondo è attuata in via prevalente in via indiretta, per il tramite di operatori specializzati e solo in misura minore tramite gestione diretta.

Come criterio e principio generale, il Fondo Pensione ha sempre ricercato per la gestione finanziaria del proprio patrimonio la massima trasparenza possibile e predilige pertanto la gestione indiretta. Gli eventi descritti in precedenza hanno causato un incremento rilevante nel triennio di analisi del DPI degli investimenti illiquidi legato in particolare agli immobili cui si deve sommare la quota degli investimenti alternativi già in portafoglio (Fondi chiusi riservati a investitori qualificati e la partecipazione al capitale della Banca d'Italia); questi ultimi investimenti, per le caratteristiche di rischio, rendimento e liquidità, sono considerati investimenti di tipo "bond like".

La scelta di impostare i mandati in ottica di gestione attiva dinamica responsabilizza il gestore nel relazionarsi all'universo investibile, con impostazione di strategie di riduzione del rischio, soprattutto in fasi caratterizzate da situazioni macroeconomiche instabili, con poca visibilità sui mercati. La flessibilità concessa ai gestori, sempre nel pieno rispetto dei vincoli di convenzione e di legge, va intesa come un'opportunità data al gestore di concentrarsi sulla propria visione di interpretazione dei mercati. La scelta di esporre il portafoglio ad asset specifici o aree geografiche in particolari momenti (ad esempio per sfruttare gli effetti dell'andamento dei diversi cicli-economici) è basata sulla gestione bottom-up, con individuazione e selezione di singoli titoli da parte del gestore, che, integrata con la visione top-down dell'Advisor finanziario, assicura coerenza tra mandati e portafoglio complessivo; la scelta strategica rimane comunque quella di concentrarsi su emittenti in Nord America e Europa.

Le scelte d'investimento affiancano gestioni di tipo attivo con l'obiettivo di gestire al meglio il rischio di mercato, mitigare la volatilità e potenziali sottoperformance ad un mandato passivo ritenuto il più adeguato a garantire un posizionamento strategico sul mercato più importante per innovazione e megatrend. Il Fondo, con il supporto dell'Advisor finanziario, effettua su base settimanale il monitoraggio della performance dei singoli mandati, del rispetto dei limiti di investimento e degli indicatori di rischio (volatilità e tracking error volatility ex post), oltre a valutare mensilmente le esposizioni per aree e principali caratteristiche (ad esempio settoriale, per duration, per rating, etc) e indicatori ex ante (VAR – Shortfall).

Il Fondo Pensione ha precluso statutariamente operazioni di carattere speculativo e, per tale ragione, l'operatività in derivati è principalmente indirizzata a forward su divisa estera, previsti nelle

convenzioni di gestione unicamente per finalità di copertura del rischio di cambio per gli investimenti denominati in divisa estera; è comunque consentito l'utilizzo dei derivati entro i limiti previsti dalla normativa per efficiente gestione.

Per quanto attiene l'investimento in fondi alternativi (aperti o chiusi), il Fondo è a conoscenza che il gestore potrà utilizzare, nell'ambito della sua gestione, derivati per finalità di efficienza ed efficacia. Titolare dei diritti di voto derivanti dagli investimenti mobiliari è il Fondo. Il Presidente (in caso di sua assenza od impedimento il Vicepresidente), in veste di legale rappresentante del Fondo, è il soggetto preposto all'esercizio dei diritti di voto; in caso di impedimento contemporaneo del Presidente e del Vicepresidente, il Presidente o il Vicepresidente indicano di volta in volta il sostituto delegato temporaneamente allo specifico esercizio del diritto. Nella prima adunanza utile del Consiglio di Amministrazione la determinazione assunta dal Presidente o Vicepresidente viene sottoposta per approvazione o per ratifica.

Politiche investimento immobiliare

Gli immobili considerati strategici sono il risultato di analisi del rendimento prospettico, del potenziale di rivalutazione e della capacità di diversificare riducendo la rischiosità del portafoglio complessivo; i quattro immobili individuati presentano caratteristiche di "prestigio" in grado di garantire una costante rivalutazione del valore ed una redditività in linea con gli obiettivi di lungo periodo, tale anche da giustificare importanti investimenti anche in chiave energetica di efficientamento energetico. Fondamentale proseguire nell'attività di dismissione per garantire maggiore equilibrio al portafoglio complessivo e rientrare nei limiti di legge entro fine 2024, periodo di scadenza della proroga riconosciuta al Fondo dalla Covip.

Nuovo approccio ESG

Il Fondo ha ritenuto opportuno, nel quadro della *best practice* internazionale e ricercando sinergie all'interno del Gruppo, implementare sul mandato passivo l'adozione di un benchmark ESG e su quelli attivi criteri di sostenibilità che associano elementi di inclusione ed esclusione nella costruzione dei portafogli stipulando con l'advisor ESG un contratto per l'effettuazione di un monitoraggio di portafoglio trimestrale volto a verificare il rispetto di quanto deliberato e condiviso con i gestori.

In dettaglio l'esclusione esplicita di singoli emittenti dall'universo investibile deve avvenire sulla base dei seguenti criteri:

Esclusioni previste dalla normativa: sono esclusi gli emittenti coinvolti in base alle previsioni della normativa L. 220/2021, attraverso apposita lista che, aggiornata con cadenza semestrale, viene comunicata ai gestori delegati.

Esclusioni product-based: sono esclusi gli emittenti coinvolti nei settori controversi in base alle soglie di fatturato e tolleranza tempo per tempo deliberate ed indicate nei documenti relativi alla sostenibilità ESG (Linee Guida SRI e *Politiche integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti*).

Esclusioni conduct-based: possono essere esclusi dagli investimenti gli emittenti che risultano responsabili di controversie molto gravi per violazione delle Convenzioni e dei Trattati Internazionali, elencati tra gli allegati delle Linee Guida SRI.

Le modalità di applicazione di tali esclusioni vengono comunicate e condivise con i gestori delegati, tenuto conto della soglia di tolleranza attualmente fissata al 5% che può essere oggetto di revisione e dell'esclusione dal calcolo degli emittenti con rating ESG individuale elevato (il più elevato tra scala MSCI pari a AAA – AA e scala Moody's ESG Solutions maggiore di 60 su 100).

Sugli investimenti alternativi si ritiene di aver già realizzato un portafoglio che combini obiettivi di **Sustainability Themed** a quelli di **Impact Investing**; tali criteri verranno peraltro applicati anche a future selezioni di nuovi investimenti alternativi.

Lato immobiliare invece, sul patrimonio considerato strategico e composto da quattro immobili cielo terra, è in corso di valutazione, col supporto dell'advisor ESG, l'introduzione di specifici obiettivi di riduzione dell'impronta di carbonio.

c. Scheda analitica Asset Allocation Strategica e assetto dei mandati

L'obiettivo della gestione delegata è quello di privilegiare investimenti volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati e, al contempo, realizzare rendimenti 'absolute return' su base annua superiori al tasso obiettivo del 4% e con un profilo di rischio contenuto.

Di seguito si simula la futura struttura dell'attivo in attuazione della nuova allocazione strategica (considerando il patrimonio noto al 30 aprile), il peso relativo e le relative bande di oscillazione per consentire posizionamenti tattici senza snaturare l'allocazione strategica:

STILE GESTIONE	VEICOLO	BENCHMARK (INDICI E TICKER BLOOMBERG)	AUM (IN MILIONI)	% EFFETTIVA
STILE ATTIVO	OICR BNP ENHANCED BOND 6M	80% Cash Index Euro Short Term Rate 20% Barclays Euro Aggregate 1-3 Years	1,8	0,3%
STILE ATTIVO	OBBLIGAZIONARIO GLOBALE	45% Bloomberg Euro-Aggregate Corporate TR 15% Bloomberg Global Aggregate TR EUR HDG 30% Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return EUR 10% Bloomberg Global High Yield Total Return EUR Hedged LECPREU LEGATREH LEATTREU LG30TREH	175	30,0%
STILE ATTIVO	AZIONARIO GLOBALE	60% MSCI All Country World EUR Hedged 40% MSCI Europe EUR Hedged M1CXUBLR MACXUIGA	73	12,5%
STILE ATTIVO	AZIONARIO SPEC. EUROPA	60% MSCI EUROPE MID CAP Net Return Euro 40% MSCI Italy M7EUMC M7IT	50,5	8,6%
STILE PASSIVO	AZIONARIO USA	MSCI USA ESG Leaders 100% EUR Hedged HE722746	45	7,7%
G. DIRETTA	IMMOBILI DIRETTI	CUSTOM	117,1	20,1%
G. DIRETTA	PARTECIPAZIONE IN IMMOBILI	CUSTOM	32,2	5,5%
G. DIRETTA	INVESTIMENTI ALTERNATIVI	CUSTOM	50,7	8,7%
G. DIRETTA	QUOTE BANCA D'ITALIA	CUSTOM	15	2,6%
G. DIRETTA	LIQUIDITA'	CUSTOM	23,6	4,0%
TOTALE			583,9	100,00%

ASSET ALLOCATION	% AAS	BANDA TATTICA AAS
Obbligazionario	32,5%	25% - 35%
Investment Grade	29,5%	21% - 35%
Monetario – Gov EMU B.T.	1,5%	1,5% - 7,5%
Governativo Euro	10,0%	7,5% - 15%
Corporate Euro	13,5%	10% - 20%
Aggregate Globale IG	4,5%	0% - 7,5%
Alto Rendimento	3,0%	0% - 4,0%
High Yield Globale	3,0%	0% - 4,0%
Azionario	29,5%	25% - 36%
Globale	7,5%	5% - 10%
Europa Core	5,0%	2,5% - 7,5%
Europa Mid Cap	5,0%	2,5% - 7,5%
Italia	4,0%	2,5% - 7,5%
USA	8,0%	7,5% - 10,0%
Immobili diretti	19,0%	15% - 20%
Partecipazioni dirette	9,0%	5% - 10%
FIA illiquidi	10,0%	8% - 12%
Totale	100%	

La banda tattica ha la doppia finalità di consentire posizionamenti tattici ai gestori attivi e individuare risorse per coprire i pagamenti delle prestazioni senza dover modificare in modo continuo l'allocazione strategica

Politica di investimento

Prima di illustrare le caratteristiche dei mandati di gestione se ne elencano gli obiettivi principali:

Politica di gestione: incremento della componente obbligazionaria (30-35%); leggera riduzione della componente azionaria (28-31%), in rialzo la componente allocata in attività immobiliari (23-25%) e di quella allocata in investimenti alternativi e nella partecipazione in quote di Banca d'Italia (12-15%).

Categorie di emittenti e settori industriali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con rating prevalentemente medio alto (tendenzialmente investment grade). I titoli di natura azionaria riguardano prevalentemente le imprese a maggior capitalizzazione, senza riferimento ad alcun settore specifico; una parte degli investimenti azionari è dedicata a titoli europei a capitalizzazione medio-bassa con un focus specifico per le società italiane.

Rischio cambio: tendenzialmente coperto, con marginali fasce di investimenti non coperte.

Valute di riferimento: euro e valute non euro limitandone però l'esposizione ad una percentuale minima, declinata nelle convenzioni. Tenuto conto di tali limiti massimi di mancata copertura, nel caso di utilizzo completo di tale discrezionalità da parte dei gestori, l'esposizione totale in valute non euro (non coperta) non potrà essere superiore al 10% sull'attivo complessivo; tali percentuali mostrano come tale rischio, oltretutto diversificato su diverse valute, non possa avere un impatto sistemico e rilevante sul portafoglio.

Rating: limiti definiti nelle singole convenzioni di gestione; in caso di superamento di detti limiti, il gestore lo comunica al Fondo insieme alla propria valutazione del merito creditizio dei titoli in discorso; il Fondo riscontra la comunicazione, formulando a sua volta le proprie indicazioni; in nessun caso il superamento dei limiti di convenzione dovrà provocare vendite automatiche di titoli da parte del gestore. Il gestore fornirà al Fondo i criteri generali adottati per la valutazione del merito creditizio dei titoli, valutazione che in ogni caso non potrà basarsi meccanicamente sui rating creditizi emessi dalle agenzie di rating.

Duration: la duration degli strumenti obbligazionari viene variata in relazione alle situazioni e tendenze dei mercati ed è indicativamente attesa in un range compreso tra 3 e 5,5 anni.

Turnover (tasso di rotazione): nelle singole convenzioni dei mandati sono state introdotte soglie pari al 100%; tale soglia è da considerarsi un livello obiettivo che il gestore può superare, informandone prontamente il Fondo, qualora veda nell'incremento della movimentazione del portafoglio un miglioramento del suo rapporto rischio rendimento.

Tracking error volatility (TEV): da contenere, come indicatore di rischio, entro le singole soglie di attenzione così come individuate nelle convenzioni di gestione e riassunte nelle schede di dettaglio sotto riportate.

Commissioni: in misura fissa rapportata al patrimonio gestito.

Durata mandati: triennale senza rinnovo tacito, come da convenzione.

Benchmark: Il Fondo, con la sola finalità di avere elementi di confronto con i rendimenti del mercato rispetto a quelli conseguiti dai mandati, ha stabilito un benchmark correlato alle classi di attività, aggiornato per adeguarlo alla nuova Asset Allocation Strategica deliberata dal Fondo:

Benchmark & Ticker Bloomberg	Peso %
Euro Treasury (LEATTREU Index)	11,5%
Euro Corporate (LECPTREU Index)	13,5%
Global Aggregate EUR hdg (LEGATREH Index)	4,5%
Global HY EUR hdg (LG30TREH Index)	3,0%
MSCI Europe EUR Hdg (MACXUIGA Index)	5,0%
MSCI Europe Mid Cap NR euro (M7EUMC Index)	5,0%
MSCI Italy (M7IT Index)	4,0%
MSCI USA ESG Leaders 100% EUR Hedged (HE722746 Index)	8,0%
MSCI All Country World EUR hdg (M1CXUBLR Index)	7,5%
Immobiliare diretto	19,0%
FIA Illiquidi	10,0%
Partecipazioni illiquide	9,0%

Il monitoraggio degli investimenti coinvolge Gestore, Advisor finanziario, Depositario e Area Investimenti e Finanza e, attraverso un sistema di doppi controlli, mira a garantire:

- il rispetto dei limiti di legge e di quelli indicati nelle linee guida di convenzione;
- l'elaborazione di indici e analisi di performance e rischio;
- il monitoraggio dei rischi di liquidità.

d. Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)

La gestione delle risorse del Fondo Pensione è affidata, sulla base dei risultati dell'ultima selezione conclusa in aprile 2024, ai seguenti soggetti con cui sono state stipulate convenzioni di gestione:

Società	Mandato	Sede
Eurizon Capital SGR S.p.A.	OBBLIGAZIONARIO	Milano
Schroder Investment Management	AZIONARIO GLOBALE	Londra
Azimut Investments S.A.	AZIONARIO SPECIALIZZATO EUROPA	Luxembourg
Pictet Asset Management (Europe) SA	AZIONARIO USA stile passivo	Milano

In particolare, i gestori:

- investono le risorse finanziarie, nel rispetto dei limiti normativi, regolamentari, di mandato, nonché della politica di investimento deliberata dal Consiglio di Amministrazione;
- trasmettono una rendicontazione periodica sulle scelte effettuate e sull'andamento di performance del portafoglio.

Si riportano di seguito le caratteristiche principali dei quattro mandati:

MANDATO OBBLIGAZIONARIO GLOBALE

Criteri generali di investimento

Obiettivo del Mandato	Il Gestore dovrà perseguire un rendimento superiore a quello del benchmark nell'orizzonte temporale fissato dalla durata della Convenzione
Valuta di denominazione	euro
Durata del Mandato	tre anni, salvo recesso.
Benchmark del Mandato	45% Bloomberg Euro-Aggregate Corporate TR (LECP TREU) 15% Bloomberg Global Aggregate TR EUR HDG (LEGATREH) 30% Bloomberg Euro Aggregate Treasury Total Return EUR (LEATTREU) 10% Bloomberg Global High Yield Total Return EUR Hedged (LG30TREH)
Tipologia di strumenti finanziari ammessi nella gestione	Strumenti ammessi ai sensi delle previsioni del D.M. n. 166/2014.

Limiti agli investimenti

Titoli di debito	<p>Fino al 100% delle risorse in titoli obbligazionari quotati o quotandi eleggibili – titoli di debito corporate, titoli di stato, obbligazioni garantite dallo stato, di tipo governativo e/o sovranazionale, emessi da Stati aderenti all'OCSE e/o da soggetti ivi residenti o che vi operino, o emessi da soggetti diversi dai Paesi aderenti all'OCSE ovvero residenti in detti paesi purché negoziati in mercati regolamentati, di cui:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Minimo 80% del patrimonio dovrà essere investito in titoli con rating compreso tra BBB- e AAA (classificazione Standard & Poor's e/o Fitch e/o equivalente Moody's). Il limite massimo di partecipazione sul totale delle RISORSE è del 2,5% per singola emissione di emittenti privati e del 5% per singolo emittente o per soggetti facenti parte del medesimo gruppo privato con rating "Investment Grade". Detto limite non si applica per gli strumenti finanziari emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o più Paesi membri dell'Unione Europea con un rating "Investment Grade"; • Massimo il 20% del patrimonio potrà essere investito in titoli con rating
------------------	--

	<p>compreso tra B- e BB+, con un massimo del 5% in titoli con rating inferiore alla BB- (classificazione Standard & Poor's e/o Fitch e/o equivalente Moody's). Per i titoli con rating compreso tra BB+ e BB- il limite massimo di partecipazione sul totale delle risorse è dell'1% per singola emissione e del 2,5% per singolo emittente o per soggetti facenti parte del medesimo gruppo privato / paese. Per i titoli con rating compreso tra B+ e B- li limite massimo di partecipazione sul totale delle risorse è dello 0,50% per singola emissione e dell'1,25% per singolo emittente o per soggetti facenti parte del medesimo gruppo privato / paese;</p> <ul style="list-style-type: none"> • In caso di titoli "split rated", nel valutare il merito di credito il GESTORE utilizzerà il credit rating più elevato; • Non è consentito l'investimento in titoli obbligazionari con rating pari o inferiori a CCC (classificazione Standard & Poor's e/o Fitch e/o equivalente Moody's); • È consentito fino al 15% l'investimento in titoli subordinati eccetto Tier1, At1 o equivalenti. Non è consentito l'investimento in obbligazioni convertibili, titoli complessi o in titoli MBS ABS. <p>Qualora nel corso del Mandato il rating dell'emittente o di uno strumento finanziario presente nel portafoglio si riduca sotto i limiti sopra indicati, il Gestore, in linea con le disposizioni della circolare Covip n.5089 del 22 luglio 2013 e dell'art 6 comma 5-quinquies del D.Lgs. n. 252/2005, sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, decide le azioni da intraprendere segnalandole prontamente al Fondo.</p> <p>Il Fondo adotta linee guida in tema di investimenti socialmente responsabili in accordo con le quali il mandato di gestione prevedrà gli opportuni criteri di esclusione per titoli appartenenti a settori controversi o con gravi violazioni di convenzioni - trattati internazionali.</p>
Titoli di capitale	Non ammessi
OICR	<p>Fermo restando le prescrizioni del D.M. n. 166/2014 e del D. Lgs. n. 252/2005, il Consiglio di Amministrazione del Fondo esprime la propria preferenza per uno stile di gestione che privilegi l'utilizzo di titoli.</p> <p>Utilizzo di OICVM (OICR o ETF rientrante nell'ambito di applicazione della direttiva 2000/65/CE) è ammesso solo se opportunamente e adeguatamente motivato, in coerenza con i limiti e le finalità della normativa di riferimento e ferma restando la disponibilità per il Fondo e suoi eventuali outsourcers di tutte le informazioni relative a tali investimenti (a titolo esemplificativo i constituents per un adeguato "look through") per un corretto espletamento dei controlli e delle segnalazioni di vigilanza da parte del Fondo, in conformità delle previsioni della normativa di settore.</p> <p>L'investimento in OICVM non deve comportare oneri aggiuntivi rispetto a quelli previsti dal Fondo e comunicati agli aderenti.</p> <p>Non sono ammissibili OICVM che prevedono una leva finanziaria.</p> <p>Gli OICVM potranno essere promossi dal Candidato, da una società del Gruppo del Candidato.</p>
Strumenti finanziari alternativi	Non ammessi.
Strumenti finanziari derivati	È consentito l'utilizzo di strumenti finanziari derivati esclusivamente per la finalità previste dal D.M. n. 166/2014 (per copertura ed efficiente gestione). Nell'operatività in derivati, il Gestore assolve gli eventuali obblighi connessi al Regolamento EMIR (UE) n. 648/2012 e successiva normativa di riferimento.
Esposizione valutaria non euro	Massimo 15% al netto delle coperture
Limiti di rischio	
Tracking error volatility (TEV)	Massimo 5% annua su rilevazioni settimanali rolling
Turnover	Massimo 100%

MANDATO AZIONARIO GLOBALE

Criteria generali di investimento

Obiettivo del Mandato	Il Gestore dovrà perseguire un rendimento superiore a quello del benchmark nell'orizzonte temporale fissato dalla durata della Convenzione
Valuta di denominazione	Euro
Durata del Mandato	tre anni, salvo recesso.
Benchmark del Mandato	60% MSCI All Country World EUR Hedged (M1CXUBLR Index) 40% MSCI Europe EUR Hedged (MACXUIGA Index)
Tipologia di strumenti finanziari ammessi nella gestione	Strumenti ammessi ai sensi delle previsioni del D.M. n. 166/2014.

Limiti agli investimenti

Titoli di debito	Non ammessi
Titoli di capitale	Fino al 100% in titoli di capitale. Cash e strumenti finanziari del mercato monetario: il mandato può essere esposto, fino al 100% degli asset, a strumenti del mercato monetario. L'obiettivo di tali investimenti è gestire la liquidità e limitare l'esposizione ai titoli di capitale in caso di aspettative di mercato avverse. Il Fondo adotta linee guida in tema di investimenti socialmente responsabili in accordo con le quali il mandato di gestione prevederà gli opportuni criteri di esclusione per titoli appartenenti a settori controversi o con gravi violazioni di convenzioni - trattati internazionali.
OICR	Fermo restando le prescrizioni del D.M. n. 166/2014 e del D. Lgs. n. 252/2005, il Consiglio di Amministrazione del Fondo esprime la propria preferenza per uno stile di gestione che privilegi l'utilizzo di titoli. Utilizzo di OICVM (OICR o ETF rientrante nell'ambito di applicazione della direttiva 2000/65/CE) è ammesso solo se opportunamente e adeguatamente motivato, in coerenza con i limiti e le finalità della normativa di riferimento e ferma restando la disponibilità per il Fondo e suoi eventuali outsourcers di tutte le informazioni relative a tali investimenti (a titolo esemplificativo i constituents per un adeguato "look through") per un corretto espletamento dei controlli e delle segnalazioni di vigilanza da parte del Fondo, in conformità delle previsioni della normativa di settore. L'investimento in OICVM non deve comportare oneri aggiuntivi rispetto a quelli previsti dal Fondo e comunicati agli aderenti. Non sono ammissibili OICVM che prevedono una leva finanziaria. Gli OICVM potranno essere promossi dal Candidato, da una società del Gruppo del Candidato.
Strumenti finanziari alternativi	Non ammessi.
Strumenti finanziari derivati	È consentito l'utilizzo di strumenti finanziari derivati esclusivamente per la finalità previste dal D.M. n. 166/2014 (per copertura ed efficiente gestione). Nell'operatività in derivati, il Gestore assolve gli eventuali obblighi connessi al Regolamento EMIR (UE) n. 648/2012 e successiva normativa di riferimento.
Esposizione valutaria non euro	Massimo 20% al netto delle coperture

Limiti di rischio

Tracking error volatility (TEV)	Massimo 10% annua su rilevazioni settimanali rolling
Turnover	Massimo 100%

MANDATO AZIONARIO SPECIALIZZATO EUROPA

Criteria generali di investimento

Obiettivo del Mandato	Il Gestore dovrà perseguire un rendimento superiore a quello del benchmark nell'orizzonte temporale fissato dalla durata della Convenzione
Valuta di denominazione	Euro
Durata del Mandato	tre anni, salvo recesso.
Benchmark del Mandato	60% MSCI EUROPE MID CAP Net Return Euro (M7EUMC Index) 40% MSCI Italy (M7IT Index)
Tipologia di strumenti finanziari ammessi nella gestione	Strumenti ammessi ai sensi delle previsioni del D.M. n. 166/2014.

Limiti agli investimenti

Titoli di debito	Non ammessi
Titoli di capitale	Fino al 100% in titoli di capitale quotati o quotandi su mercati regolamentati dello Spazio Economico Europeo, del Regno Unito e della Svizzera. Minimo il 30% in titoli di capitale di società italiane. Per i titoli di capitale ex Italia la capitalizzazione minima dovrà essere pari ad almeno 5 miliardi di euro al momento dell'acquisto; nel corso della gestione sino a euro 4 miliardi; Per i titoli di capitale di società italiane la capitalizzazione minima dovrà essere pari ad almeno 1,5 miliardi di euro al momento dell'acquisto; nel corso della gestione sino a 1 miliardo di euro; Il Fondo adotta linee guida in tema di investimenti socialmente responsabili in accordo con le quali il mandato di gestione prevedrà gli opportuni criteri di esclusione per titoli appartenenti a settori controversi o con gravi violazioni di convenzioni - trattati internazionali.
OICR	Fermo restando le prescrizioni del D.M. n. 166/2014 e del D. Lgs. n. 252/2005, il Consiglio di Amministrazione del Fondo esprime la propria preferenza per uno stile di gestione che privilegi l'utilizzo di titoli. Utilizzo di OICVM (OICR o ETF rientrante nell'ambito di applicazione della direttiva 2000/65/CE) è ammesso solo se opportunamente e adeguatamente motivato, in coerenza con i limiti e le finalità della normativa di riferimento e ferma restando la disponibilità per il Fondo e suoi eventuali outsourcers di tutte le informazioni relative a tali investimenti (a titolo esemplificativo i constituents per un adeguato "look through") per un corretto espletamento dei controlli e delle segnalazioni di vigilanza da parte del Fondo, in conformità delle previsioni della normativa di settore. L'investimento in OICVM non deve comportare oneri aggiuntivi rispetto a quelli previsti dal Fondo e comunicati agli aderenti. Non sono ammissibili OICVM che prevedono una leva finanziaria. Gli OICVM potranno essere promossi dal Candidato, da una società del Gruppo del Candidato.
Strumenti finanziari alternativi (FIA)	Non ammessi.
Strumenti finanziari derivati	È consentito l'utilizzo di strumenti finanziari derivati esclusivamente per la finalità previste dal D.M. n. 166/2014 (per copertura ed efficiente gestione). Nell'operatività in derivati, il Gestore assolve gli eventuali obblighi connessi al Regolamento EMIR (UE) n. 648/2012 e successiva normativa di riferimento.
Esposizione valutaria non euro	Massimo 30% al netto delle coperture

Limiti di rischio

Tracking error volatility (TEV)	Massimo 10% annua su rilevazioni settimanali rolling
---------------------------------	--

Turnover	Massimo 100%
----------	--------------

MANDATO AZIONARIO USA

Criteria generali di investimento

Obiettivo del Mandato	Trattandosi di un mandato passivo, il Gestore dovrà perseguire un rendimento in linea con quello del benchmark nell'orizzonte temporale fissato dalla durata della Convenzione.
Valuta di denominazione	Euro
Durata del Mandato	tre anni, salvo recesso.
Benchmark del Mandato	100% MSCI USA ESG Leaders 100% EUR Hedged (HE722746 Index)
Tipologia di strumenti finanziari ammessi nella gestione	Strumenti ammessi ai sensi delle previsioni del D.M. n. 166/2014.

Limiti agli investimenti

Titoli di debito	Non ammessi
Titoli di capitale	Fino al 100% in titoli di capitale quotati o quotandi su mercati regolamentati degli Stati Uniti d'America.
OICR	Non ammessi.
Strumenti finanziari alternativi (FIA)	Non ammessi.
Strumenti finanziari derivati	È consentito l'utilizzo di strumenti finanziari derivati esclusivamente per la finalità previste dal D.M. n. 166/2014 (per copertura ed efficiente gestione). Nell'operatività in derivati, il Gestore assolve gli eventuali obblighi connessi al Regolamento EMIR (UE) n. 648/2012 e successiva normativa di riferimento.
Esposizione valutaria non euro	Massimo 10% al netto delle coperture

Limiti di rischio

Tracking error volatility (TEV)	Massimo 2% annua su rilevazioni settimanali rolling
Turnover	Massimo 100%

e. Depositario

Le risorse relative al patrimonio mobiliare affidato ai gestori sono concentrate presso il Depositario State Street Bank International GmbH – Succursale Italia (via Ferrante Aporti 10, Milano) che garantisce adeguate funzioni di controllo sul rispetto dei limiti di legge e dei limiti formali inseriti nelle convenzioni oltre a quelle di custodia, amministrazione e regolamento degli strumenti finanziari detenuti secondo quanto previsto dalla normativa vigente e dal contratto in essere con il Fondo

f. Service Amministrativo

La gestione amministrativa e contabile del Fondo Pensione è affidata a Previnet S.r.l., con sede in Preganziol (TV) Via Forlanini n. 24.

Descrizione dei compiti:

- gestione contabile: comprende la tenuta della contabilità ai fini civilistici e fiscali, la tenuta dei libri contabili obbligatori, la predisposizione di reports mensili, la predisposizione dei dati di bilancio annuale, l'attività di assistenza e produzione dati necessari al Fondo per la gestione de rapporti con gli altri enti (COVIP, ISTAT, ABL...);
- invio di flussi periodici dei dati patrimoniali al Depositario per lo svolgimento dei controlli sul rispetto dei limiti di legge e di convenzione;

- gestione adempimenti fiscali: calcolo imposte, predisposizione modelli F24, CUD, UNICO e 770.

4. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti

Il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti è articolato in una serie di presidi ed è interamente basato su dati e flussi informativi alimentati dai gestori e/o dal Service Amministrativo. I dati vengono segnalati direttamente all'Advisor finanziario e all'Ufficio Finanza che predispongono apposita informativa per la Commissione Finanza; quest'ultima valuta gli elementi prodotti e, ove opportuno, propone ulteriori verifiche e/o eventuali ulteriori azioni, dando idonea informativa al Consiglio di Amministrazione. Il Fondo Pensione si è dotato di un manuale operativo della gestione finanziaria che dettaglia le procedure interne attuate nella fase di analisi degli esiti dei controlli e nelle comunicazioni agli organi competenti.

Di seguito si illustra l'architettura dei controlli, strutturata a livello di patrimonio e di gestore.

a. Strumenti di monitoraggio a livello di patrimonio

Tipologia	Indicatore	Periodicità	Nome report	predisposto da
Limiti di investimento	monitoraggio limiti d'investimento di legge (DM 166/14 e normativa correlata - DM 62 2007 art. 5)	Mensile	(mail) Limite mese XX	Depositario
Esposizione di portafoglio	Esposizione in termini assoluti e percentuali: <ul style="list-style-type: none"> • Asset class • Gestore; • Rating; • Duration; • Divisa 	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
	Monitoraggio investimenti area PIGS	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
	Monitoraggio diversificazione settori	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
Rendimenti di portafoglio e rischio di mercato	Rendimenti: Allocazione complessiva e Contributo al Rendimento	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
	Rischio di mercato: <ul style="list-style-type: none"> • VAR (Parametrico – Montecarlo) • Shortfall parametrico • Volatilità attesa 	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
Duration	Modified duration dei bond e scomposizione per tipologia di titoli	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
Rischi di liquidità	Presidio livello di liquidità del patrimonio	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
Stress test	Presidio dell'impatto sul portafoglio di variabili quali rischio di cambio – tasso – shock azionario	Mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario

b. Strumenti di monitoraggio a livello di Gestore

Tipologia	Indicatore	Periodicità	Nome report	predisposto da
Limiti di investimento	monitoraggio limiti d'investimento di legge	giornaliero	(mail) Verifica limiti giornaliera	Depositario
	monitoraggio limiti di Convenzione	giornaliero	(mail) Verifica limiti giornaliera	Depositario
	Monitoraggio limiti	settimanale	<i>Report settimanale di analisi e monitoraggio</i>	Advisor finanziario
Monitoraggio rendimenti e volatilità	Rendimenti: <ul style="list-style-type: none"> • Rendimento gestione • Rendimento benchmark • Volatilità rendimento • Volatilità del benchmark • TEV 	settimanale	<i>Report settimanale di analisi e monitoraggio</i>	Advisor finanziario
	Monitoraggio performance contribution	mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
Rischi di Mercato	Rischio di mercato sui singoli mandati: <ul style="list-style-type: none"> • VaR parametrico 95% 1y • VaR Montecarlo 99% 1m • Volatilità attesa 1y • Volatilità attesa 1m • Shortfall parametrico 	mensile	<i>LIA Report di Rischio (mese XX)</i>	Advisor finanziario
Conflitti d'interesse	Monitoraggio operazioni in potenziale conflitto	mensile	<i>Nome gestore_ segnalazione conflitti mese xx</i>	Gestori
Rotazione di portafoglio	Indicatore COVIP di turnover	trimestrale	<i>Invio flusso Service Amministrativo</i>	Area Finanza
Commissioni negoziazione	Monitoraggio costi di negoziazione	trimestrale	<i>Invio flusso Service Amministrativo</i>	Area Finanza
Executing brokers	Monitoraggio operazioni gestori per broker	trimestrale	<i>Invio flusso Service Amministrativo</i>	Area Finanza
Analisi ESG	Report sul rispetto dei criteri di sostenibilità	trimestrale	<i>Report controllo</i>	Advisor ESG

5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente Documento nell'ultimo triennio:

29/6/2021 Il testo del Documento è stato adattato per recepire la delibera della nuova Asset Allocation Strategica, il risultato della Gara Gestori che si è conclusa il 24/02/21 con l'assegnazione dei nuovi mandati, la liquidazione di FPSPI SICAV ed il risultato della selezione dell'Advisor finanziario che ha visto l'assegnazione dell'incarico alla società Link Institutional Advisory (già Advisor finanziario del Fondo Pensione).

28/04/2022 Il testo del Documento è stato adattato per recepire l'aggiornamento alla frequenza giornaliera della procedura di controllo limiti di Legge e di Convenzione, alcuni lievi adattamenti alla struttura degli investimenti ed il risultato della selezione dell'Advisor immobiliare che ha visto l'assegnazione dell'incarico alla società Duffs and Phelps RE Advisory Group.

13/09/2023 Il testo del Documento è stato adattato alla sostituzione di un gestore per il mandato azionario globale e alla chiusura anticipata del mandato azionario specializzato in small mid cap.

30/05/2024 Il testo del Documento è stato adattato per recepire la delibera della nuova Asset Allocation Strategica e il risultato della Gara Gestori che si è conclusa il 17 aprile 2024 con l'assegnazione dei nuovi mandati operativi dal 1° luglio 2024.

6. Evoluzioni programmate e sviluppi in corso di realizzazione