



# FONDO PENSIONI DEL PERSONALE

Gruppo BNL/BNP Paribas Italia

## FONDO PENSIONI DEL PERSONALE DEL GRUPPO BNL/BNP PARIBAS ITALIA

ISCRITTO ALL'ALBO DEI FONDI PENSIONE PRESSO LA COVIP AL N. 1143  
SEDE LEGALE E DIREZIONE GENERALE: VIA DEGLI ALDOBRANDESCHI 300 - 00163 ROMA

### DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Num. Rev.	Data	Oggetto	Compilato da	Verificato da	Approvato da
0	19/12/2012	Prima emissione	UO IFACG	DG	CdA
1	27/03/2015	Aggiornamento	UO IFACG	DG	CdA
2	28/01/2016	Aggiornamento	UO IFACG	DG	CdA
3	18/05/2017	Aggiornamento	UO Investimenti	DG	CdA
4	10/04/2018	Aggiornamento	UO Investimenti	DG	CdA
5	26/03/2019	Aggiornamento	UO Investimenti	DG	CdA
6	22/07/2020	Aggiornamento	UO Investimenti	DG	CdA
7	24/11/2022	Aggiornamento	Direzione Investimenti	DG	CdA
8	22/06/2023	Aggiornamento	Direzione Investimenti	DG	CdA
9	18/12/2025	Aggiornamento	Direzione Investimenti	DG	CdA

Signatory of:



Il Documento è redatto dal Fondo Pensioni del Personale Gruppo BNL/BNP Paribas Italia secondo le indicazioni stabilite dalla Delibera COVIP del 16 marzo 2012 e successiva deliberazione del 29 luglio 2020.

Il Documento è messo a disposizione degli iscritti e degli interessati attraverso la pubblicazione sul sito web del Fondo al seguente indirizzo [www.fondopensionibnl.it](http://www.fondopensionibnl.it)

## Indice

### A. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

#### A.1 Sezione della fase di accumulo

A.1.1 Il "Programma Previdenziale"- Life Cycle

A.1.2 Le linee di investimento e le combinazioni "Rischio-Rendimento"

A.1.3. Il "Programma Previdenziale" e suo funzionamento: lo smoothing

A.1.4 Rendimento medio annuo atteso e variabilità nell'orizzonte temporale di ciascuna linea

A.1.5 Probabilità che il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore a un determinato limite.

#### A.2 Sezione della fase di erogazione delle prestazioni

### B. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

#### B.1 Ripartizione strategica delle attività

B.1.1 Asset Allocation Strategica

B.1.2 Modified Duration della componente obbligazionaria

B.1.3 Aspetti etici, sociali e ambientali

B.1.4 Strategie a benchmark e strategie non a benchmark

#### B.2 Gli strumenti finanziari nei quali il Fondo Pensioni investe e i rischi connessi

B.2.1 OICR

B.2.2 Strumenti alternativi

B.2.3 Titoli strutturati

B.2.4 Strumenti Derivati

B.2.5 Esposizione valutaria

#### B.3 Componente Immobiliare

#### B.4 Modalità e stile di gestione

#### B.5 Esercizio dei diritti di voto

### C. COMPITI E RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTI

### D. SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

## **ALLEGATI**

Allegato 1 - Descrizione Asset class di investimento

Allegato 2 - Indicatori di aderenza al benchmark e Misurazioni di rischio

Allegato 3 - Composizione O.I.C.R

Allegato 4 - Elenco completo di Advisor, Gestori e Controparti

Allegato 5 - Modifiche apportate dall'ultimo documento approvato

## **Glossario**

## **Premessa**

Con deliberazione del 16 marzo 2012 la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (Covip) ha emanato le Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento.

In particolare, all'art. 2 è previsto l'obbligo da parte dei Fondi Pensione di redigere un documento che illustri:

- a) gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
- b) i criteri da seguire nella sua attuazione;
- c) i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo;
- d) il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.

A seguito della successiva deliberazione Covip del 29 luglio 2020 (cc.dd. IORP II), i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo sono stati riportati all'interno del Documento sul sistema di Governo, pubblicato annualmente sul sito web del Fondo cui si rinvia, e il sistema di controllo della gestione finanziaria viene descritto all'interno del Documento Politiche di Governance.

Con il presente documento il Fondo Pensioni adempiendo alle deliberazioni Covip citate illustra la logica che sottende alle strategie di investimento perseguite, le modalità operative utilizzate per la realizzazione di tali strategie, il ruolo di ciascun attore coinvolto nel processo, il sistema di controlli interni.

Il Documento viene sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. Tutte le modifiche apportate sono annotate nell'Allegato 5 "Modifiche apportate dall'ultimo documento approvato" con una sintetica descrizione delle stesse e la data in cui sono state effettuate.

## **A. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO**

Il Fondo Pensioni del Personale del Gruppo BNL/BNP Paribas Italia (di seguito "Fondo Pensioni" o anche "Fondo") ha lo scopo di far disporre agli aderenti, e loro aventi causa, all'atto del pensionamento, di prestazioni a carattere previdenziale in forma complementare a quelle erogate dal sistema obbligatorio pubblico. 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 e dallo Statuto.

Il Fondo opera con due distinte sezioni:

- Sezione della fase di accumulo, in regime di contribuzione definita, nella quale l'entità delle prestazioni pensionistiche è determinata in funzione della contribuzione effettuata e in base al principio della capitalizzazione;
- Sezione della fase di erogazione delle prestazioni, alla quale risultano iscritti:
  - i pensionati, cessati dal servizio entro il 31/12/2002, titolari di rendite erogate in regime di prestazione definita,
  - coloro che - pur avendo lasciato il servizio entro il 31/12/2002 senza aver contestualmente maturato il diritto alla riscossione delle prestazioni da parte del Fondo - hanno optato per rimanere iscritti al Fondo in qualità di Aggregati ovvero in qualità di Differiti,
  - i pensionati in regime di contribuzione definita che hanno optato per l'erogazione di rendita rivalutabile erogata direttamente dal Fondo.

## **A.1. Sezione della fase di accumulo**

### **A.1.1 Il "Programma Previdenziale"- Life Cycle<sup>1</sup>**

La politica di investimento del Fondo Pensioni è differenziata per linea di investimento. A riguardo, il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensioni ha adottato un sistema gestionale "Life Cycle", denominato anche "Programma Previdenziale", con durata pari all'intera vita lavorativa dei singoli iscritti e composto da tre differenti linee di investimento "Stacco", "Volo" e "Arrivo", a tasso di rendimento e rischiosità decrescenti in funzione dell'approssimarsi della data prevista dalla normativa INPS, tempo per tempo vigente, per il pensionamento di vecchiaia.

In particolare, nella Linea Stacco rientrano gli iscritti a cui mancano più di 15 anni al pensionamento; nella Linea Volo gli iscritti a cui mancano tra 15 e 5 anni al pensionamento; nella Linea Arrivo gli iscritti a cui mancano meno di 5 anni al pensionamento.

Con il sistema gestionale "Life Cycle" l'iscritto entra in un programma di previdenza che durerà per tutta la sua vita lavorativa. Al momento dell'adesione al Fondo Pensioni, l'iscritto sarà collocato di *default* in una delle tre linee di investimento (Stacco, Volo, Arrivo) in base agli anni residui al pensionamento e passerà dalla linea di appartenenza a quella successiva man mano che si avvicinerà

---

<sup>1</sup> Si fa riferimento al programma previdenziale in vigore dal 01/01/2013

l'età pensionabile. È fatta salva la possibilità di scegliere una linea di gestione diversa da quella attribuita dal "Programma Previdenziale".

Le tre linee di gestione sono connesse tra loro in un percorso di logica previdenziale che ha come obiettivo finale una rendita pari al 20% dell'ultima retribuzione, che si aggiunge a quella della previdenza obbligatoria, proteggendo nel tempo il montante contributivo dagli effetti dell'inflazione realizzata durante l'intera vita lavorativa dell'iscritto.

La "Sana e Prudente Gestione", presidiata da un sistema di controlli che garantisce una gestione dei rischi in linea con le migliori pratiche di mercato, costituisce il principio di riferimento che ispira tutte le attività svolte dal Fondo Pensioni nel perseguire lo scopo che si può sintetizzare nei criteri di adeguatezza e sostenibilità dei risultati economici. Tali risultati devono essere adeguati ad integrare il tasso di sostituzione all'atto del pensionamento e devono essere perseguiti in modo costante nel tempo.

Di seguito viene riportata una tabella di sintesi per ognuna delle tre linee di investimento, al fine di evidenziare la composizione demografica degli iscritti, con esclusione delle "adesioni individuali" e "fiscalmente a carico" in ciascuna linea di investimento e l'anzianità media di servizio:

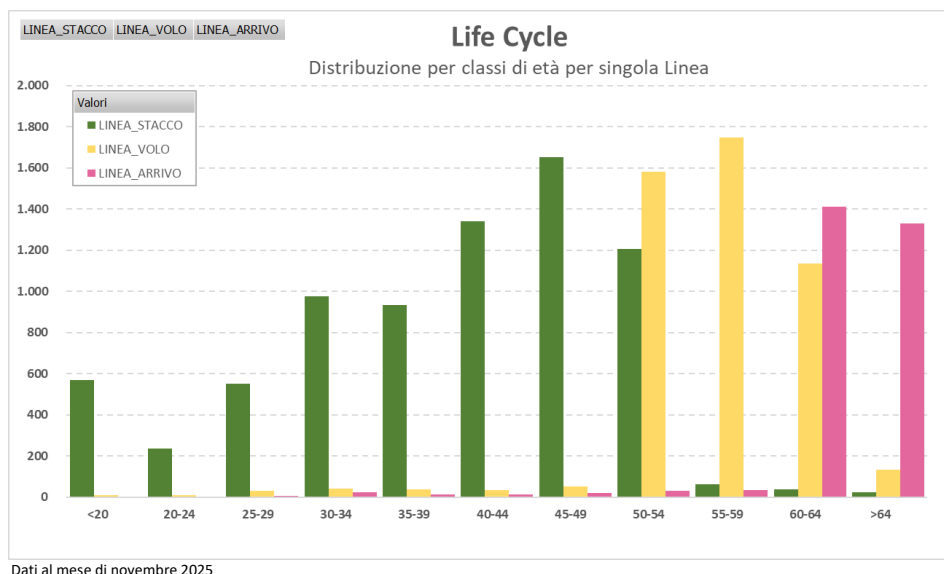
<b>LINEA STACCO (over - 16)</b>	
Età anagrafica media	43 anni
Anzianità di servizio media	12 anni

<b>LINEA VOLO (15 - 5)</b>	
Età anagrafica media	56 anni
Anzianità di servizio media	23 anni

<b>LINEA ARRIVO (4 - 0)</b>	
Età anagrafica media	64 anni
Anzianità di servizio media	34 anni

Dati al mese di novembre 2025

Di seguito è riportato il grafico della distribuzione per classi di età per singola Linea, dove sono ricomprese anche le "adesioni individuali" e gli iscritti "fiscalmente a carico":



Vengono quindi formulate le ipotesi sulle condizioni di equilibrio finanziario di lungo periodo e delle molteplici combinazioni “Rischio/Rendimento” correlate ai possibili investimenti del Fondo.

In particolare, si pone attenzione a:

- tolleranza al rischio;
- obiettivo di rendimento atteso;
- orizzonte temporale su cui operare;
- normativa protempore vigente in materia di investimenti.

### **A.1.2 Le linee di investimento e le combinazioni “Rischio-Rendimento”**

Le tre linee di investimento sono diversificate per orizzonti temporali, in funzione del rapporto “Rischio/Rendimento” che, per le caratteristiche del Fondo Pensioni e per il principio base di una “Sana e Prudente Gestione” del patrimonio degli Iscritti, è sempre contenuto entro determinati limiti:

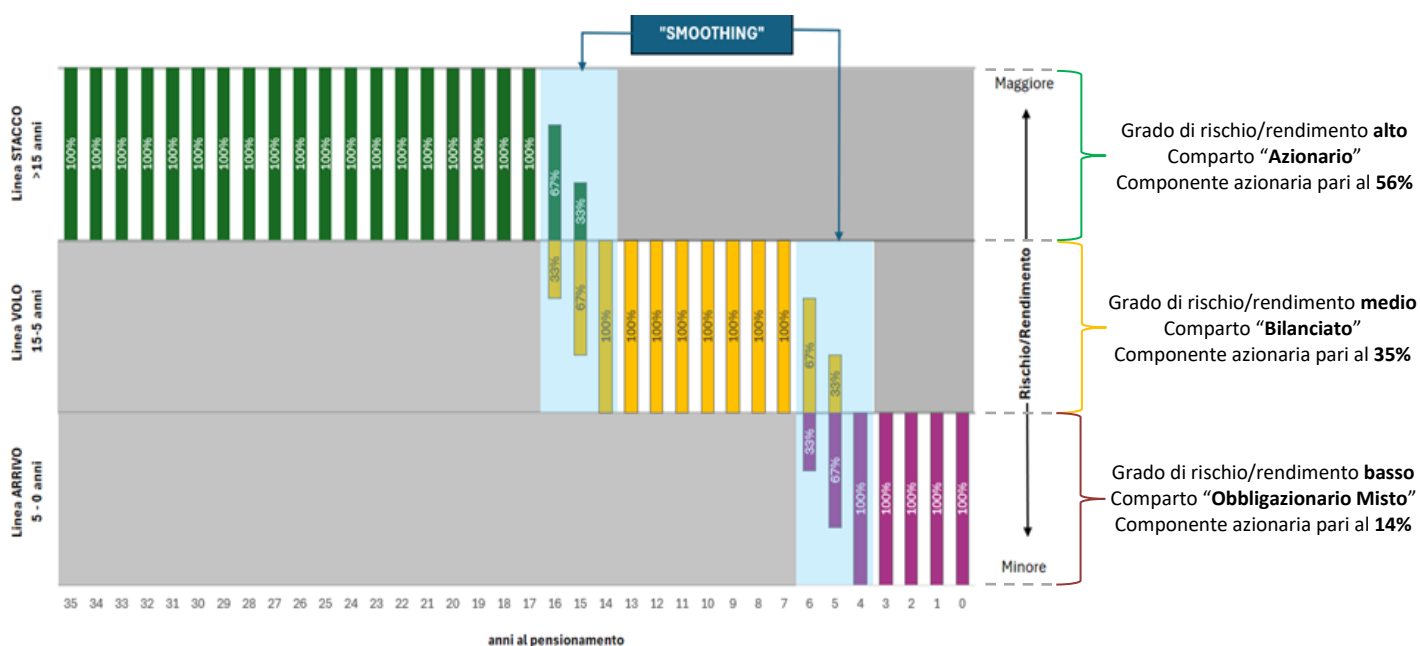
STACCO	VOLO	ARRIVO
<p><b>Scopo:</b> la gestione è relativa alla fase del percorso previdenziale più remota rispetto alla prima data utile di pensionamento e presenta un obiettivo di alto rendimento (+3,5%) accompagnato da una rischiosità media. La logica sottostante è da ricercare nell'esigenza di capitalizzare al massimo della potenzialità la prima fase del percorso di investimento previdenziale avendo dinanzi ancora un lungo periodo a disposizione per la messa in sicurezza della posizione accumulata.</p> <p><b>Orizzonte temporale considerato:</b> permanenza di lungo periodo nel Fondo – dall'assunzione fino a 15 anni al pensionamento.</p> <p><b>Categoria:</b> <b>Azionario</b> (Componente azionaria pari al 56%)</p> <p><b>Grado di rischio/rendimento:</b> alto</p>	<p><b>Scopo:</b> la gestione è relativa alla fase del percorso previdenziale intermedia rispetto alla prima data utile di pensionamento e presenta un obiettivo di rendimento di media entità (+2,5%) accompagnato da una diminuita rischiosità rispetto alla linea di ingresso. La logica sottostante è da ricercare nell'esigenza di iniziare una prima fase di protezione della posizione, pur continuando nell'azione di ottimizzazione dei rendimenti, considerato che il percorso lavorativo già compiuto è ben oltre la metà.</p> <p><b>Orizzonte temporale considerato:</b> permanenza di medio periodo nel Fondo – da meno di 15 fino a 5 anni al pensionamento.</p> <p><b>Categoria:</b> <b>Bilanciato</b> (Componente azionaria pari al 35%)</p> <p><b>Grado di rischio/rendimento:</b> medio</p>	<p><b>Scopo:</b> la gestione è relativa alla fase del percorso previdenziale finale rispetto alla prima data utile di pensionamento e presenta un obiettivo di rendimento di contenuta entità (+1,5%) accompagnato da una rischiosità ridotta rispetto alla linea intermedia. La logica sottostante è da ricercare nell'esigenza di porre in massima protezione possibile la posizione con un obiettivo di rendimento di sostanziale copertura dell'inflazione, considerato che il percorso lavorativo è giunto nella sua fase finale.</p> <p><b>Orizzonte temporale considerato:</b> permanenza di breve periodo nel Fondo – meno di 5 anni al pensionamento.</p> <p><b>Categoria:</b> <b>Obbligazionario misto</b> (Componente azionaria pari al 14%)</p> <p><b>Grado di rischio/rendimento:</b> basso</p>

È presente, inoltre, un comparto destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR. Detto comparto ha un peso marginale sul portafoglio complessivo del Fondo Pensioni (circa 35 milioni di euro) ed è gestito esclusivamente attraverso una polizza assicurativa che garantisce la conservazione del capitale maggiorato di un rendimento determinato in base alla gestione separata gestita da Cardif attraverso la polizza Capitalvita, con un minimo garantito a scadenza dello 0,25%.

### **A.1.3 Il “Programma Previdenziale” e il suo funzionamento: lo *smoothing***

Come detto in precedenza, con il sistema gestionale “Life Cycle” l'iscritto entra in un programma di previdenza che durerà per tutta la sua vita lavorativa. Al momento dell'adesione al Fondo Pensioni, l'iscritto sarà collocato di *default* in una delle tre linee di investimento (Stacco, Volo, Arrivo) in base agli anni residui al pensionamento e passerà dalla linea di appartenenza a quella successiva man mano che si avvicinerà l'età pensionabile. Con il termine “smoothing” si fa riferimento al passaggio graduale e automatico del patrimonio dell'iscritto da una linea all'altra in un arco temporale triennale.

Nel primo anno del periodo di *smoothing*, che coincide con i due anni precedenti a quello previsto per il passaggio da una linea all'altra, i due terzi del capitale rimangono in gestione nella linea di provenienza e un terzo si trasferisce alla linea di destinazione; nel secondo anno di *smoothing*, che coincide con l'anno precedente a quello previsto per il passaggio da una linea all'altra, un altro terzo del capitale; nel terzo anno di *smoothing*, che coincide con quello previsto per il completamento del passaggio da una linea all'altra (15 anni dall'età pensionabile per il passaggio dalla linea Stacco alla linea Volo e 5 anni per il passaggio dalla linea Volo alla linea Arrivo), si trasferisce alla linea successiva l'ultimo terzo del capitale:



*I passaggi tra le linee di investimento, c.d. "switch", avvengono con i valori della posizione al 31/12 dell'anno precedente allo switch.*

Tale meccanismo consente di ridurre i rischi connessi al "market timing" dell'operazione, ovvero al rischio di condizioni sfavorevoli di mercato presenti al momento del passaggio da una linea di investimento all'altra, grazie al trasferimento graduale del patrimonio.

#### **A.1.4 Rendimento medio annuo atteso e variabilità nell'orizzonte temporale di ciascuna linea**

Il Fondo Pensioni adotta un criterio di obiettivi nominali di investimento per ciascuna linea, stabiliti in base all'obiettivo previdenziale del programma life cycle – ovvero una rendita pari al 20% dell'ultima retribuzione:

- Linea Arrivo: 1,5% annuo netto con orizzonte temporale di 5 anni;
- Linea Volo: 2,5% annuo netto con orizzonte temporale di 10 anni;
- Linea Stacco: 3,5% annuo netto con orizzonte temporale di oltre 15 anni.

Il Fondo Pensioni definisce l'allocatione strategica del patrimonio al fine di perseguire gli obiettivi di lungo termine sopra indicati, ottimizzando l'esposizione del patrimonio e la diversificazione dei rischi, in base alle condizioni di mercato di medio termine e per massimizzare la probabilità di raggiungere gli obiettivi allo specifico orizzonte temporale e proteggere il portafoglio dagli effetti dell'inflazione realizzata durante l'intera vita contributiva dell'iscritto.

Di seguito riportiamo i rendimenti medi annui attesi e la variabilità nell'orizzonte temporale di 10 anni per ciascuna linea di investimento:

	Linea STACCO AAS (oltre 15)	Linea VOLO AAS (5-15)	Linea ARRIVO AAS (0-5)
<b>Obiettivo Rendimento Annuo Netto</b>	<b>3,50%</b>	<b>2,50%</b>	<b>1,50%</b>
Rendimento Medio Annuo Lordo Atteso*	6,40%	5,40%	3,90%
Rendimento Medio Annuo Netto Atteso**	5,00%	4,30%	3,20%
Volatilità Media Annua Attesa	9,30%	6,60%	4,90%
Budget di Rischio Strategico***	10,50%	7,00%	5,00%

\* a lordo di costi di gestione e delle imposte

\*\* a netto di costi di gestione e delle imposte

\*\*\* misura della volatilità attesa media riferita all'orizzonte temporale stabilito durante il processo di definizione della AAS

N.B. I Rendimenti Medi Attesi delle AAS sono i rendimenti medi aritmetici annui attesi, agli specifici orizzonti temporali (10 anni), stimati mediante una simulazione Monte-Carlo dei valori attesi delle singole asset class utilizzando il cd «resampling»; in base al modello di Micaud (1998,2008), ponderati per il peso% della classe di attivo.

## **A.2 Sezione della fase di erogazione delle prestazioni**

La sezione dedicata all'erogazione delle rendite (circa 40 milioni di euro) è gestita, per la parte derivante dalla contribuzione definita (rendite rivalutabili), attraverso l'investimento in quote del Sub-fund LDI della Sicav Fondaco Previdenza (il cui portafoglio è investito esclusivamente in titoli di stato italiani) che permette l'allineamento dei flussi associati alle attività del fondo con quelli relativi alle passività attinenti all'erogazione delle rendite. Per la parte residuale a prestazione definita (rendite fisse non rivalutabili in essere al 31/12/2002) la gestione avviene attraverso una polizza affidata a Generali S.p.A.

## **B. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO**

### **B.1. Ripartizione strategica delle attività**

Il Fondo Pensioni BNL stabilisce l'allocazione strategica di ogni Linea di Investimento, su base minima triennale, individuando:

- l'allocazione degli attivi (AAS);
- Il rendimento atteso medio e la rischiosità attesa media all'orizzonte di investimento;
- Il Budget di rischio, ovvero un livello di rischio sopportabile per un dato orizzonte temporale: 6-12 mesi;
- l'orizzonte temporale di investimento.

## B.1.1 Asset Allocation Strategica

Di seguito si riportano le Asset Allocation Strategiche delle linee di investimento approvate dal CdA del Fondo Pensioni. La tabella evidenzia, per ciascuna linea di investimento, la ripartizione delle asset class e le rispettive bande di oscillazione, deliberate dal CdA con efficacia a partire dal 1 gennaio 2026, al fine di rendere efficiente l'investimento di lungo periodo mediante la corretta esposizione ai fattori di rischio e di rendimento:

Asset Class	Linea STACCO					Linea VOLO					Linea ARRIVO				
	Min Aggregato	Min	AAS	Max	Max Aggregato	Min Aggregato	Min	AAS	Max	Max Aggregato	Min Aggregato	Min	AAS	Max	Max Aggregato
<b>TOTALE MONETARIO</b>	<b>2,00%</b>					<b>2,00%</b>					<b>4,00%</b>				
Monetario			2,00%					2,00%					4,00%		
<b>TOTALE OBBLIGAZIONARIO</b>	<b>26,00%</b>					<b>47,00%</b>					<b>66,00%</b>				
Governativo Paesi EMU	21,00%		8,00%		31,00%	42,00%		16,00%		52,00%	61,00%		30,00%		71,00%
Governativo Paesi Sviluppati ex EMU			4,00%					6,00%				8,00%			
Governativo Paesi Emergenti			4,00%	6,00%				5,00%	7,00%				4,00%	6,00%	
Corporate IG & HY			6,00%					14,00%				14,00%			
Private Debt & Credit		4,00%	6,00%			6,00%	7,00%			10,00%	6,00%				
<b>TOTALE AZIONARIO</b>	<b>56,00%</b>					<b>35,00%</b>					<b>14,00%</b>				
Azionario Euro	51,00%		6,00%		61,00%	30,00%		3,50%		40,00%	9,00%		2,00%		19,00%
Azionario ex Euro (Developed)			36,00%					21,50%				10,00%			
Azionario Paesi Emergenti			6,00%	8,00%				4,00%	6,00%				2,00%	2,00%	
Private Equity (VC & BO)			8,00%	10,00%				6,00%	8,00%				0,00%		
<b>TOTALE BENI REALI</b>	<b>16,00%</b>					<b>16,00%</b>					<b>16,00%</b>				
Infrastrutt. & altro	11,00%		8,00%		21,00%	11,00%		6,00%		21,00%	11,00%		0,00%		21,00%
Immobiliare			8,00%					10,00%				16,00%			

Eventuali variazioni possono essere deliberate in qualunque momento dal Consiglio di Amministrazione. È disponibile una descrizione dettagliata di suddette asset class nell'Allegato 1 – "Descrizione asset class di investimento". Inoltre, nessuna asset class, né tantomeno il portafoglio nel suo complesso, può avere una leva negativa (vendita allo scoperto) o maggiore del 100% (leva finanziaria).

Nella attività di gestione periodica, il FP:

- misura la rischiosità del portafoglio (dei Comparti) rilevando: il livello di rischio, la sua composizione/diversificazione ed i singoli contributi;
- valuta la rischiosità del portafoglio a confronto con la rischiosità attesa e con la saturazione del Budget di rischio;
- valuta l'allocazione del patrimonio a confronto con l'allocazione strategica (AAT vs AAS);
- valuta la rischiosità e le performance dei singoli fondi/investimenti;
- individua lo scenario di mercato «base», che formalizza le aspettative di rischiosità e risk premium di mercato di breve periodo;
- attua scelte di allocazione e composizione in convergenza con l'allocazione strategica dei rischi e degli attivi entro il limite individuato dalla rischiosità attesa;

- implementa scelte di investimento per allineare la rischiosità del portafoglio al livello di rischiosità attesa (aggiungendo o sottraendo rischio) selezionando i risk premium più promettenti o i temi di investimento;
- attua interventi di allocazione tattica per ridurre la rischiosità del portafoglio quando eccede (o è prossima ad eccedere) il Budget di rischio.

### **B.1.2 Modified Duration della componente obbligazionaria**

La Modified Duration (durata media finanziaria modificata), è un indicatore della rischiosità di un titolo obbligazionario che misura la maggiore o minore reattività della quotazione di un bond rispetto alle variazioni dei tassi di interesse. La Modified Duration esprime la variazione del prezzo di un bond in seguito ad una variazione dell'1% del suo tasso di rendimento.

A titolo di esempio: una Modified Duration modificata di 4 implica che un rialzo dei tassi dell'1% comporterà un ribasso del 4% del prezzo del bond. Viceversa, in caso di discesa dei tassi.

La Modified Duration della componente obbligazionaria delle Linee Stacco, Volo e Arrivo al 31/12/2024 è rappresentata nella tabella seguente:

	<b>STACCO</b>	<b>VOLO</b>	<b>ARRIVO</b>
<b>Duration modificata</b>	5,1	5,7	6,1

### **B.1.3 Aspetti etici, sociali e ambientali**

Il Fondo Pensioni è fortemente consapevole della propria responsabilità sociale con riferimento alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario che deriva dall'essere parte del mercato finanziario in qualità di investitore istituzionale e, al tempo stesso, espressione di stakeholder "sensibili" alle stesse tematiche. Sin dalla sua fondazione, il Fondo ha posto alla base della propria attività, caratteristiche e principi propri di un investitore istituzionale "Socialmente Responsabile" come previsto dallo Statuto (art. 28 comma 3): *"L'impiego delle risorse verrà effettuato nelle forme più idonee al conseguimento degli scopi istituzionali del Fondo avendo riguardo agli obiettivi di massimizzazione dei rendimenti, comunque non in contrasto con i principi di carattere etico e di responsabilità sociale dettati dalle Fonti istitutive"*.

Inoltre, all'interno del documento "Carta dei Valori e dei Comportamenti" del Fondo, aggiornato a maggio 2023, il valore "Sostenibilità & Responsabilità Sociale" definisce l'impegno che il Fondo assume al fine di incoraggiare lo sviluppo di un modello di lavoro sostenibile:

*“Gestiamo responsabilmente le problematiche di carattere sociale ed ecologico, la salvaguardia ambientale, l’efficientamento energetico e l’ottimizzazione delle risorse.*

*Rispettiamo, valorizziamo e gestiamo le esigenze e aspettative di tutti i nostri Stakeholder (le nostre persone, gli Iscritti, i Fornitori, etc.) rispettandone opinioni e posizioni. Incoraggiamo con forza lo sviluppo di un modello di crescita alternativo e sostenibile, attraverso investimenti in Finanza sostenibile e a Impatto.”*

Di seguito si riportano in modo sintetico le principali tappe compiute dal Fondo in ambito di responsabilità sociale:



Il 2017 ha segnato un cambiamento importante nell’approccio del Fondo alle tematiche d’investimento socialmente responsabili, attraverso il passaggio da un approccio prevalentemente passivo (ex post) introdotto nel 2008, ad uno attivo (ex-ante) con la definizione, grazie alla collaborazione avviata con il Sustainability Team di BNPP Asset Management, di un universo di titoli investibili, selezionato sulla base del rispetto dei principi ESG (Environmental, Social, Governance). La metodologia adottata consente l’attribuzione di un rating che qualifica, in termini di sostenibilità, ciascun emittente appartenente agli indici di riferimento (benchmark) dei sub fund “Fondaco Previdenza Corporate Bond” e “Fondaco Previdenza Equity”. Le società vengono così classificate in base al punteggio ottenuto e suddivise in dieci decili:

- Dal decile 1 al 3: Positivo
- Dal decile 4 al 7: Neutrale
- Dal decile 8 al 10: Negativo

Il Fondo Pensioni ha concordato di escludere dall'universo investibile le società rientranti negli ultimi tre decili.

Nel 2025, con l'entrata in vigore della "Politica di Sostenibilità e Responsabilità sociale" il Fondo ha affiancato alla definizione dell'universo investibile ESG, un obiettivo extra-finanziario calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni, di riduzione della "Carbon Footprint" dei portafogli "Fondaco Previdenza Corporate Bond" e "Fondaco Previdenza Equity" (così come definita dall'indicatore PAI 2 "Impronta di carbonio" del Regolamento (UE) 2088/2019), nella misura definita dal CdA. I gestori coinvolti e il Fondo monitorano regolarmente l'andamento dell'indicatore rispetto l'obiettivo in termini di scostamenti dai valori medi attesi ovvero di raggiungimento anticipato degli stessi, concordando eventuali azioni correttive.

In concomitanza all'entrata in vigore della "Politica di Sostenibilità e Responsabilità sociale", il Fondo ha avviato la collaborazione con un Advisor ESG, al fine di rafforzare la valutazione di sostenibilità del portafoglio liquido complessivo e disporre di una migliore e più efficace tracciabilità e trasparenza degli impatti che le scelte di investimento hanno in ambito di sostenibilità.

Per quanto riguarda la valutazione ESG dei prodotti di Private Markets, il Fondo riceve semestralmente una valutazione da parte dell'Advisor ESG. Il processo valutativo prevede la raccolta di dati dalla società in portafoglio tramite la compilazione di un questionario dedicato, consentendo al Fondo di ottenere una valutazione olistica circa la sostenibilità del prodotto.

Per quanto riguarda il presidio della legge 220/2021 "Misure per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo", il Fondo provvede al controllo della conformità del portafoglio complessivo, consultando periodicamente liste sia pubbliche che private. La legge prevede un divieto assoluto di finanziamento per qualsiasi società coinvolta in attività quali produzione, utilizzo, vendita, distribuzione, importazione, esportazione o trasferimento di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, salvo quanto espressamente previsto dalle Convenzioni di Ottawa e Oslo. Tale divieto si applica a tutti gli "intermediari abilitati" tra cui i fondi pensione. L'articolo 4 della Legge dispone che tali intermediari debbano adottare idonei presidi procedurali e consultare almeno gli elenchi pubblicamente disponibili delle società che producono mine antipersona e munizioni a grappolo.

All'interno delle procedure operative del Fondo Pensioni vengono specificati i controlli di primo e secondo livello effettuati dalle strutture interne nonché le azioni da intraprendere qualora si verificasse un caso di non conformità alla legge. Il Fondo si avvale dell'Advisor ESG con riferimento al controllo delle "black list" pubbliche ai sensi della citata legge.

Il maggior impegno assunto in ambito di sostenibilità da parte del Fondo Pensioni e la volontà, in linea con il percorso evolutivo intrapreso, di approfondire l'implementazione sul portafoglio investito di nuovi obiettivi extra-finanziari, ha portato, all'individuazione di una figura specializzata che ricopre il ruolo di "Referente della Sostenibilità", alla quale è affidata la responsabilità del monitoraggio e della verifica del raggiungimento degli obiettivi nel tempo.

### **B.1.4 Strategie a Benchmark e strategie non a benchmark**

Nelle strategie a benchmark l'obiettivo di rendimento è legato esclusivamente all'andamento di un indice di mercato. Nell'Allegato 2 - Indicatori di aderenza al benchmark e Misurazioni di rischio - sono elencati gli indicatori di aderenza al benchmark, nonché le misurazioni di rischio utilizzate nella fase di monitoraggio. Tali indicatori, monitorati su base minima mensile, sono oggetto di attenta analisi nel confronto diretto con il team di gestione nella "performance review" che viene svolta con cadenza minima annuale.

Differentemente, le strategie non a benchmark hanno come obiettivo, ad esempio, un rendimento pari a quello di un indice del mercato monetario (il rendimento dei Bot o l'Euribor) al quale va aggiunto uno spread ovvero una maggiorazione calcolata in percentuale sull'indice preso a riferimento. Sono quindi svincolati da indici di mercato e possono gestire con maggior flessibilità le scelte di investimento fra più asset class, ad esempio azioni, obbligazioni e valute. Possono essere applicate commissioni extra (Performance Fee) a quelle consuete di gestione che prevedono il pagamento di una percentuale, dichiarata in fase di sottoscrizione, al superamento di un obiettivo di rendimento (Hurdle Rate).

Di seguito riportiamo per ciascuna linea di investimento i benchmark utilizzati, il relativo peso e la strategia adottata:

Asset Class				Peso Strategico Neutrale			Strategia	Divisa
	Classe di Attivo	Indice Benchmark	BBG Ticker	Stacco	Volo	Arrivo		
Monetario	Monetario	JPM Euro cash 3m	JPCAEU3M Index	2,00%	2,00%	4,00%	Non a bmk	-
Governativo EMU	Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI all-maturities	JPMGEMLC Index	8,00%	16,00%	18,00%	Passiva	EUR
	Titoli indiciz. Inflazione	BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.	BEIGIT Index	0,00%	0,00%	12,00%	Passiva	EUR
Governativo Paesi Sviluppati ex EMU	Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd	JHUCKEHE Index	4,00%	6,00%	8,00%	Passiva	EUR
Governativo Paesi Emergenti	Bond Em Mkts	JPM EMBI + Index in USD EUR hdgd	JPEIPEU Index	4,00%	5,00%	4,00%	Attiva	EUR
Corporate IG & HY	Corporate IG Europe	BBG Pan European Agg Corporate TR EUR hdgd	LP0STREH Index	6,00%	7,00%	7,00%	Passiva con score ESG	EUR
	Corporate HY	BBG Barclays Global High Yiled Corp TR EUR hdgd	HW00 HDG Index	0,00%	0,00%	0,00%	Attiva	EUR
Private Debt & Credit	Private Debt & Credit	Target Return*	N/D	4,00%	6,00%	10,00%	Non a bmk	-
Azionario Euro	Azionario Euro	MSCI Euro Net TR index EUR	NDDLEURO Index	6,00%	3,50%	2,00%	Passiva con score ESG	EUR
Azionario ex-Euro (Developed)	Azionario Europa ex-Euro	MSCI Europe ex-Euro Net TR Index EUR	MSDEEXUN Index	6,00%	3,50%	2,00%	Passiva con score ESG	LOCAL CCY
	Azionario USA	MSCI North America TR Index in EUR	MSDENAN Index	22,00%	13,00%	6,00%	Passiva con score ESG	LOCAL CCY
	Azionario Pacifico	MSCI Pacific TR Index in EUR	MSDEPN Index	8,00%	5,00%	2,00%	Passiva con score ESG	LOCAL CCY
Azionario Paesi Emergenti	Azionario Em Mkts	MSCI TR Emerging Market Index in EUR	MSDEEMN Index	6,00%	4,00%	2,00%	Attiva	LOCAL CCY
Private Equity (VC & BO)	Private Equity (VC & BO)	Target Return*	N/D	8,00%	6,00%	0,00%	Non a bmk	-
Infrastrutt. & altro	Infrastrutt. & altro	Target Return*	N/D	8,00%	6,00%	0,00%	Non a bmk	-
Immobiliare	Immobiliare	Target Return*	N/D	8,00%	10,00%	16,00%	Non a bmk	-

## **B.2 Gli strumenti finanziari nei quali il Fondo Pensioni investe e i rischi connessi**

Il Fondo investe principalmente le sue attività in mercati regolamentati così come elencati nella lista di Assogestioni: <https://www.assogestioni.it/articolo/mercati-regolamentati>

### **B.2.1 Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio – O.I.C.R.**

Gli investimenti mobiliari del Fondo avvengono, per la maggior parte del patrimonio, attraverso l'investimento in quote di una Sicav di diritto lussemburghese, FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV, composta da 4 sub-fund:

- Fondaco Previdenza Government Bond
- Fondaco Previdenza Corporate Bond
- Fondaco Previdenza Equity
- Fondaco Previdenza LDI

Di seguito si evidenziano le caratteristiche dei singoli sub-fund e le classi di strumenti di investimento:

- **Fondaco Previdenza Government Bond**: l'obiettivo di investimento del sub-fund è quello di investire in titoli governativi con crescita del capitale nel lungo periodo, al fine di conseguire rendimenti mensili allineati a quelli dell'indice benchmark, ovvero la minimizzazione della Tracking Error Volatility. Gli strumenti finanziari consentiti sono:
  - Titoli obbligazionari emessi da Stati, Agenzie governative, Organismi internazionali o sovra-nazionali ed emittenti garantiti da Stati, dei paesi compresi negli indici obbligazionari del benchmark di riferimento;
  - depositi bancari, certificati di deposito;
  - operazioni a termine e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli ed indici obbligazionari compresi nel benchmark;
  - operazioni a termine anche "over the counter" su valute comprese nell'indice di riferimento.
  - OICR armonizzati, inclusi gli ETF – Exchange Traded Funds.
- **Fondaco Previdenza Corporate Bond**: l'obiettivo di investimento del sub-fund è quello di investire in obbligazioni corporate con crescita del capitale investito nel lungo periodo, allo scopo di conseguire una redditività in linea con quella del benchmark per ogni anno solare, massimizzare la valutazione (scoring) ESG del portafoglio e adottare un livello di *tracking*

*error volatility* annuale inferiore all'1,5%. La Management Company, dietro indicazione dell'Investment Advisor, invia mensilmente ai gestori del sub-fund l'elenco degli emittenti classificati in ordine decrescente (la prima è la migliore l'ultima è la peggiore) in base alla valutazione ESG ad essi attribuita; gli emittenti classificati dal primo al settimo decile (incluso) della lista costituiscono la "Lista ESG Investibile". Inoltre, a partire da gennaio 2025, il gestore del sub-fund deve perseguire anche un obiettivo extra-finanziario, calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni, di riduzione della "Carbon Footprint" del portafoglio, (così come definita dall'indicatore PAI 2 "Impronta di carbonio" del Regolamento (UE) 2088/2019), nella misura definita dal CdA. Il gestore del sub-fund può acquisire gli strumenti finanziari previsti dal D.M. 166/14 e successive modificazioni ed integrazioni, nel rispetto dei seguenti vincoli:

- Obbligazioni corporate con rating Investment Grade (S&P o Moody's) di emittenti compresi nella Lista ESG Investibile o negli indici che compongono il Benchmark;
  - Operazioni a termine e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli obbligazionari di emittenti compresi nella Lista ESG Investibile o negli indici che compongono il Benchmark;
  - Operazioni a termine anche "over the counter" su valute comprese nell'indice di riferimento;
  - Titoli di stato compresi nell'indice JPM GBI EMU;
  - Depositi bancari, certificati di deposito, strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in Euro;
  - Contratti futures su valute per copertura e gestione efficiente del portafoglio.
- **Fondaco Previdenza Equity**: l'obiettivo del sub-fund è conseguire rendimenti mensili allineati a quelli del Benchmark, massimizzando la valutazione (scoring) ESG del portafoglio, con un livello di tracking error volatility annuale inferiore al 1,5%. La Management Company, dietro indicazione dell'Investment Advisor, invia mensilmente ai gestori del sub-fund l'elenco degli emittenti classificati in ordine decrescente (la prima è la migliore l'ultima è la peggiore) in base alla valutazione ESG ad essi attribuita; gli emittenti classificati dal primo al settimo decile (incluso) della lista costituiscono la "Lista ESG Investibile". Inoltre, a partire da gennaio 2025, il gestore del sub-fund deve perseguire anche un obiettivo extra-finanziario, calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni, di riduzione della "Carbon Footprint" del

portafoglio, (così come definita dall'indicatore PAI 2 "Impronta di carbonio" del Regolamento (UE) 2088/2019), nella misura definita dal CdA. Il gestore del sub-fund può acquisire gli strumenti finanziari previsti dal D.M. 166/14 e successive modificazioni ed integrazioni, nel rispetto dei seguenti vincoli:

- Azioni comprese nella Lista ESG Investibile;
  - Ricevute di deposito (ADR/GDR) quotate e negoziate nei mercati regolamentati europei e degli Stati Uniti d'America, riferire a titoli azionari compresi nella Lista ESG Investibile;
  - Operazioni a termine e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli azionari compresi nella Lista ESG Investibile;
  - Operazioni a termine anche "over the counter" su valute comprese nell'indice di riferimento, a titolo esemplificativo ma non esaustivo Spot, Forward, FX Swap etc;
  - Depositi bancari, certificati di deposito, strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in Euro;
- **Fondaco Previdenza LDI:** è il sub-fund dedicato alla fase di erogazione delle prestazioni. L'obiettivo di investimento del sub-fund è quello di investire in un portafoglio di titoli obbligazionari, prevalentemente titoli governativi italiani diversificati per scadenza, al fine di realizzare una struttura a termine dei flussi finanziari delle posizioni (da cedole e scadenze) in linea con i target di riferimento condivisi con l'investitore; tale struttura viene individuata dal Fondo Pensioni nei flussi di cassa attesi della fase di erogazione delle prestazioni.

Il Fondo Pensioni, all'interno dei comparti della fase di accumulo, investe una parte del suo patrimonio liquido sottoscrivendo quote dei sub-fund di FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV in convergenza con le allocazioni strategiche di ciascuna linea.

Il Fondo Pensioni, al fine di perseguire una maggiore diversificazione di portafoglio, investe anche in Fondi di Investimento specializzati per Asset Class. Nell'Allegato 3 "Composizione O.I.C.R" sono riportati i benchmark di riferimento per ciascun sub-fund e le denominazioni degli altri OICR investiti e i rispettivi benchmark di riferimento.

I flussi dei nuovi contributi vengono impiegati in convergenza con le allocazioni strategiche deliberate.

In base alle condizioni di rischiosità del mercato o del patrimonio (Budget di rischio) delle linee di investimento, il Fondo Pensioni può approvare una allocazione temporanea tesa alla riduzione della rischiosità la cui implementazione avviene mediante gli apporti, i rimborsi ed i re-impieghi agli O.I.C.R. in convergenza con l'allocazione approvata.

### **B.2.2 Strumenti Alternativi**

Al fine di rendere più efficiente la gestione del portafoglio (in termini di maggiore decorrelazione e di miglior profilo di rischio/rendimento), alle asset class tradizionali vengono affiancati, nei limiti consentiti dalla normativa (30% come disciplinato dal Decreto MEF n.166/2014), strumenti di investimento "alternativi".

Il Fondo Pensioni, in linea con l'AAS approvata, investe in tali asset class attraverso quote di FIA collegati all'economia reale e specializzati in Venture Capital Sociale, Private Equity, Private Debt e Infrastrutture; essendo questi fondi collegati all'economia reale, il parametro di riferimento è un obiettivo di rendimento reale medio pari a circa 5%-10% su un asse temporale variabile a seconda della tipologia di investimento e della durata del fondo.

L'investimento in quote di FIA offre al Fondo la possibilità di perseguire rendimenti di lungo periodo del ciclo economico, con un ritorno atteso coerente con la tipologia dell'investimento stesso; inoltre, la bassa correlazione con le altre asset class cd "tradizionali" contribuisce, anche in questo caso, positivamente alla diversificazione del portafoglio stesso.

Gli investimenti alternativi, viste le loro peculiari caratteristiche di "total return", necessitano di un monitoraggio attento e costante basato, oltre che sulle consuete analisi quantitative, anche e soprattutto su analisi qualitative.

### **B.2.3 Titoli Strutturati**

Non è previsto il ricorso a titoli strutturati.

### **B.2.4 Strumenti Derivati**

È prevista la possibilità di ricorrere ai derivati per coprire il rischio di cambio, per finalità di riduzione del rischio ed efficienza di gestione. I Gestori degli OICR in cui è investito il patrimonio del Fondo sono responsabili del rispetto delle attività previste dal Regolamento EMIR.

### **B.2.5 Esposizione Valutaria**

Dall'analisi del portafoglio emerge che, al 31/12/2024, l'esposizione valutaria delle tre linee di investimento è la seguente:

	<b>STACCO</b>	<b>VOLO</b>	<b>ARRIVO</b>
<b>Esposizione valutaria</b>	23,70%	16,30%	8,30%

### **B.3 Immobiliare**

Nel portafoglio patrimoniale del Fondo Pensioni, l'asset class immobiliare – componente patrimoniale storica (ultimo cespite acquistato nel 1996), che ad oggi è composta da cespiti ad uso commerciale di classe energivora mediamente alta, tasso di *occupancy* medio del 60% – è in gran parte apportato all'interno di un veicolo SICAF/RAIF Lussemburghese, appositamente costituito, di cui il Fondo pensioni detiene le relative quote di partecipazione al capitale fisso.

L'investimento in quote di una SICAF permette di realizzare una migliore gestione del patrimonio immobiliare attraverso:

- ottimizzazione della gestione della fiscalità;
- possibilità di sviluppo di singole partnership;
- semplificazione operativa nella gestione dei rapporti con fornitori e professionisti;
- possibilità di utilizzo parziale della leva;
- ottemperanza ai suggerimenti di Covip;
- attribuzione puntuale di un determinato numero di quote della SICAF ai singoli comparti del Fondo.

La valorizzazione (NAV) delle quote della SICAF detenute dal Fondo, avviene, come previsto abitualmente per tali tipologie di veicoli di investimento, con periodicità semestrale.

Gli immobili che, invece, non sono stati apportati nella SICAF, e quindi ancora detenuti dal Fondo Pensioni (cespiti con tasso di *occupancy* molto basso), sono oggetto di valutazione patrimoniale da parte di un qualificato esperto indipendente ed è approvato dal CdA del Fondo Pensioni.

Per la gestione dei suddetti immobili il Fondo si avvale, inoltre, della collaborazione di:

- BNP Paribas Real Estate Advisory Italy SpA per la consulenza strategica e la commercializzazione degli immobili;
- BNP Paribas Real Estate Property Management Italy Srl per la parte amministrativa e gestione tecnica.

La redditività del patrimonio immobiliare (sia detenuto direttamente dal Fondo Pensioni che derivante dall'investimento in SICAF) è sempre confrontata con l'obiettivo di rendimento atteso presente all'interno di ciascuna linea di investimento e attentamente monitorata dalla Struttura stessa del Fondo Pensioni anche al fine di assicurare il rispetto dei limiti di investimento previsti dalla normativa vigente con riguardo al combinato disposto dei limiti di investimento in immobili (max 20% ex art.5 Decreto MEF n.62, 10 maggio 2007) ed in Fondi di Investimento Alternativi, cui appartengono le SICAF (max 30% ex art.5 Decreto MEF n.166, 2 settembre 2014)

Il Piano Strategico 2025 Immobiliare approvato dal CdA a inizio 2025, improntato all'opportunità di ridurre le posizioni illiquide nel Fondo, prevede, nei prossimi anni, un alleggerimento del patrimonio immobiliare (sia detenuto direttamente dal Fondo che delle quote di SICAF).

A tal fine gli immobili sono gestiti in funzione del tipo di intervento previsto per la vendita, ovvero:

- SELL AS IS – vendita senza interventi;
- LEASE UP – vendita con interventi migliorativi per aumentare l'occupancy;
- PROGETTI DI SVILUPPO – cambio di destinazione d'uso e proposta di una nuova value definition sul mercato, assieme ad imprenditori nella stessa industry di destinazione (es. alberghiero): immobili non locati da almeno cinque anni;

Per la realizzazione del piano ci si avvale dei servizi di asset management, a cura della società Patrigest, e di agency, affidato per lotti alle società Gabetti e BNPP REA.

Gli immobili rimangono amministrati con il supporto di REPMI per gestioni condominiali e amministrative, manutenzioni ordinarie e straordinarie.

#### **B.4 Modalità e stile di gestione**

Il Fondo Pensioni si avvale oggi di un modello gestionale diretto e gli strumenti finanziari detenuti sono depositati presso la Banca Depositaria BNP Paribas S.A. Succursale Italia con sede a Milano.

La politica di investimento perseguita è:

- GESTIONE PASSIVA (Beta di mercato): è adottata dai sub-fund Governativo, Corporate Bond e Azionario della FONDACO Previdenza SICAV, volti a replicare l'andamento dei

mercati di riferimento (benchmark di mercato) con una TEV (Tracking Error Volatility) massima dell'1,5% rispetto al benchmark assegnato. – vedi Allegato 3.

- GESTIONE ATTIVA (Alfa di mercato): è adottata dai fondi attivi specializzati, volti a cogliere l'efficienza delle strategie adottate nella generazione di extra rendimento e della gestione dei rischi – vedi Allegato 3.

L'indicatore di turnover (il tasso di rotazione annua del portafoglio dei comparti) viene monitorato annualmente secondo le indicazioni riportate nella circolare Covip n.648/2012. Per il 2024 il turnover è rappresentato nella tabella di seguito:

	<b>STACCO</b>	<b>VOLO</b>	<b>ARRIVO</b>
<b>Turnover annuo</b>	19,88%	8,04%	25,28%

### **B.5 Esercizio dei diritti di voto**

In caso di esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo in relazione alle proprie partecipazioni in quote di capitale delle società e, in ogni caso, nella definizione dell'orientamento da assumere in connessione con l'esercizio di questa prerogativa, il Fondo è tenuto al rispetto dei principi dettati dal Documento sulle Politiche di Governance approvato dal CdA il 29 gennaio 2020.

Poiché la gestione del portafoglio mobiliare del Fondo Pensioni avviene direttamente investendo in OICR, e non con la sottoscrizione di mandati di gestione, così come riportato nel Documento della Politica di Impegno, spetta alle società di gestione degli OICR tramite cui il Fondo effettua i propri investimenti azionari valutare la partecipazione alle assemblee e l'esercizio del diritto di voto sulla base dei fattori indicati nelle rispettive politiche di impegno.

Il monitoraggio del Fondo troverà specifica applicazione con riguardo a quegli investimenti azionari in società quotate su mercati regolamentati europei che, tramite la SICAV Fondaco Previdenza Ucits e gli OICR, abbiano connotazione di rilevanza per il Fondo, intendendosi per tali quegli investimenti azionari che rappresentino più dell'1% (uno per cento) del capitale di tali società; oppure che rappresentino più dell'1% (uno per cento) delle disponibilità del Fondo (complessive o della singola Linea di Investimento).

## **C. COMPITI E RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO**

I compiti e le responsabilità dei soggetti, organi e strutture, coinvolti nel processo di investimento, così come previsto da Covip, sono riportati al cap.1.5. “Compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento” del Documento sul sistema di Governo già pubblicato sul sito, cui si rinvia.

Come indicato nel precedente paragrafo “B.1.3 Aspetti etici, sociali e ambientali” nel 2025, con l’entrata in vigore della “Politica di Sostenibilità e Responsabilità sociale” il Fondo, oltre ad aver individuato al suo interno una figura specializzata che ricopre il ruolo di “Referente della Sostenibilità”, ha avviato una collaborazione con un Advisor ESG esterno:

### **Referente della Sostenibilità**

Il “Referente della Sostenibilità” è responsabile del monitoraggio e della verifica del raggiungimento degli obiettivi extra-finanziari previsti dalla “Politica di Sostenibilità e Responsabilità sociale” del Fondo.

### **Advisor ESG**

L’Advisor ESG è Nummus.Info e svolge l’attività di verifica trimestrale del grado di allineamento all’obiettivo di sostenibilità di riduzione della carbon footprint dei portafogli “Fondaco Previdenza Corporate Bond” e “Fondaco Previdenza Equity”, nonché il servizio continuativo di consulenza e supporto al Fondo in relazione alle tematiche di Sostenibilità ed Investimento Responsabile.

Si riporta nell’Allegato 4 l’“Elenco completo di Advisor, Gestori e Controparti”.

## **D. SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA**

La descrizione del sistema di controllo della gestione finanziaria, come previsto da Covip nella deliberazione 29/07/20 IORP II, è riportata all’interno del “Documento politiche di governance” del Fondo.

## **Allegato 1 – Descrizione Asset class di investimento**

- **Monetario:** in questa classe vengono posti tutti i fondi di liquidità depositati in conti correnti e/o impegnati in liquidità, strumenti del mercato monetario, obbligazioni di emittenti corporate con durata residua inferiore a sei mesi e obbligazioni di emittenti governativi o garantiti da stati appartenenti all'OCSE inferiori a dodici mesi.
- **Titoli di Stato Euro:** in questa classe vengono incluse le obbligazioni con scadenza residua maggiore di 12 mesi denominate in Euro emesse da stati appartenenti all'area Euro o da agenzie o enti sovranazionali garantiti da stati.
- **Obbligazioni indicizzate all'inflazione:** in questa classe vengono inclusi le obbligazioni emesse o garantite da stati con rendimento indicizzato all'inflazione.
- **Titoli di Stato Mondo ex-EMU:** in questa classe vengono incluse le obbligazioni con scadenza residua superiore a 12 mesi emesse da stati di paesi c.d. "sviluppati" o da agenzie o enti sovranazionali garantiti da essi garantiti. Ad oggi, per esempio, in questo insieme vengono comprese le obbligazioni emesse da: Danimarca, Svezia, Australia, Giappone, USA, Regno Unito, Canada.
- **Obbligazioni Paesi Emergenti:** in questa classe vengono incluse le obbligazioni emesse dai governi, o da emittenti societari, dei paesi con economie in via di sviluppo c.d. "emergenti"; ad oggi, per esempio, in questo insieme vengono compresi i seguenti paesi: Corea del Sud, Taiwan, Sud Africa, Brasile, Cina, Messico, India, Russia, Malesia, Israele, Tailandia, Cile, Turchia, Polonia, Indonesia, Ungheria, Repubblica Ceca, Egitto, Argentina, Perù, Filippine, Giordania, Pakistan, Colombia, Marocco, Venezuela.
- **Obbligazioni Corporate IG Europa:** in questa classe vengono incluse le obbligazioni denominate in Euro, Sterline, Corone Danesi, Corone Norvegesi, Corone Svedesi emesse da aziende con Rating non inferiore ad Investment Grade (sopra il rating di BBB- / Baa3) con domicilio in un paese appartenente all'OCSE.
- **Obbligazioni Corporate IG ex-Europa:** in questa classe vengono incluse le obbligazioni denominate in valute non ricomprese nella classe "Obbligazioni Corporate IG Europa" emesse da aziende con Rating non inferiore ad Investment Grade (sopra il rating di BBB- / Baa3) con domicilio in un paese appartenente all'OCSE.
- **Obbligazioni Corporate High Yield:** in questa classe vengono incluse le obbligazioni denominate in valute forti (c.d. "Hard Currencies") ovvero quelle negoziate sui mercati globali, emesse da aziende con Rating inferiore ad Investment Grade (sotto il rating di BBB-/Baa3).

- **Azionario Europa:** in questa classe vengono incluse le azioni quotate sui mercati degli stati europei sviluppati.
- **Azionario Nord America:** in questa classe vengono inclusi gli investimenti in azioni quotate sui principali mercati di USA e Canada.
- **Azionario Pacifico:** in questa classe vengono incluse le azioni quotate sui mercati dei paesi sviluppati della regione; ad oggi, per esempio: Australia, Giappone, Hong Kong, Nuova Zelanda, Singapore.
- **Azionario Mercati Emergenti:** In questa classe vengono incluse le azioni quotate sui mercati dei paesi c.d. "Emergenti"; ad oggi, per esempio: Corea del Sud, Taiwan, Sud Africa, Brasile, Cina, Messico, India, Russia, Malesia, Israele, Thailandia, Cile, Turchia, Polonia, Indonesia, Ungheria, Repubblica Ceca, Egitto, Argentina, Perù, Filippine, Giordania, Pakistan, Colombia, Marocco, Venezuela.
- **Absolute Return:** è una strategia che mira a produrre rendimenti indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato; il suo obiettivo principale riguarda il capitale, che deve essere conservato e fatto crescere costantemente nel tempo. Gli unici parametri che vengono presi in considerazione sono l'orizzonte temporale, il livello atteso di rischio e il target di rendimento. Gli strumenti che vengono utilizzati sono diversi: possono essere azioni e obbligazioni tradizionali, indici e panieri di titoli, oppure strumenti derivati, che a volte vengono preferiti per flessibilità ed efficacia. Mentre i fondi tradizionali sono legati ad un benchmark, i fondi a ritorno assoluto puntano ad un rendimento pari a quello di un indice del mercato monetario più uno spread.
- **Private Equity/Debt:** il Private Equity è una forma di investimento di medio-lungo termine in imprese non quotate ad alto potenziale di sviluppo e crescita (high grow companies) effettuata prevalentemente da investitori istituzionali con l'obiettivo di ottenere un consistente guadagno in conto capitale dalla vendita della partecipazione acquisita o dalla quotazione in borsa. Il Private Debt è invece destinato agli investimenti in obbligazioni o strumenti di debito e indirettamente in fondi specializzati nel credito alle imprese finanziarie, finalizzate alla crescita del capitale investito nel medio e lungo termine, tranche di debito senior o senior/mezzanine con flussi periodici di dividendi.
- **Commodities:** investimenti in beni e servizi scambiabili su mercati regolamentati; si definiscono Soft Commodity i beni che vengono coltivati, mentre sono Hard Commodity quelli che si ottengono per estrazione.
- **Immobiliare:** in questa classe vengono inclusi gli investimenti diretti in immobili o in fondi immobiliari.

## Allegato 2 - Indicatori di aderenza al benchmark e Misurazioni di rischio

### Indicatori di aderenza al benchmark:

- Tracking Error (TE): è la differenza media fra il rendimento della gestione e il rendimento del benchmark. È una misura della 'distanza' tra i rendimenti della gestione e quelli del benchmark.
- Tracking Error Volatility (TEV): è la volatilità della differenza fra il rendimento della gestione e il rendimento del benchmark (tracking error), prevista in ciascun mandato. Ci dà una misura della stabilità dell'aderenza della gestione alle specifiche dettate dal benchmark.
- R quadro ( $R^2$ ): è una misura della capacità della retta di regressione di rappresentare i dati, il livello delle variazioni spiegato dalla retta di regressione.
- RAP di Modigliani: nel confronto tra due rendimenti, solitamente quelli realizzati dalla gestione con quelli realizzati dal benchmark, la misura di Modigliani determina il rendimento teorico della gestione se avesse lo stesso livello di rischio del benchmark. La misura esprime un tasso di rendimento che può essere confrontato con il rendimento effettivo della gestione e con il rendimento del benchmark.
- Information ratio: è il rapporto fra il rendimento della gestione meno il rendimento del benchmark e la volatilità di questa differenza (tracking error volatility). L'impostazione della misura è simile allo "Sharpe ratio" ma si concentra nel dare una misura di rendimento in eccesso del benchmark per unità di rischio in eccesso del benchmark.

### Misurazioni di rischio:

- Indice di Sharpe: è il rapporto fra il rendimento della gestione in eccesso del tasso risk free e la volatilità del rendimento della gestione. È una misura di rendimento per unità di rischio.
- Indice di Sortino: misura l'efficienza nella gestione di un fondo ed è pari al rapporto tra il rendimento extra del prodotto rispetto ad un rendimento minimo accettabile (MAR), nel nostro caso l'Euribor (oppure il Benchmark), e la downside deviation. L'indice evidenzia quale rendimento in eccesso viene prodotto rispetto al rendimento minimo accettato (MAR), per unità di rischio derivante dal mancato raggiungimento del MAR.
- Value at Risk (VAR): misura la massima perdita potenziale che un portafoglio può subire in un dato orizzonte temporale (holding period N) con un certo grado di probabilità (intervallo di confidenza p). Quindi il VaR è (1-p) -esimo percentile della distribuzione dei rendimenti del portafoglio calcolati sull'orizzonte temporale predefinito (holding period). Nelle nostre analisi consideriamo la distribuzione di rendimenti stimata con i seguenti parametri: 1)

orizzonte temporale di un mese ( $N=20$  giorni); 2) intervallo di confidenza  $p=99\%$ ; 3) periodo di osservazione di due anni (500 osservazioni).

- Expected Shortfall (ES): è la media delle perdite che eccedono il VaR. L'ES si ottiene dalla media delle osservazioni comprese nel percentile  $(1-p)$  (worst 1%).

## Allegato 3 – Composizione O.I.C.R.

- **SICAV - Composizione Sub-Fund e rispettivi benchmark**

<b>FONDACO PREVIDENZA GOVT BOND (Isin LU1905621741)</b>
Benchmark
<b>6,00%</b> Bloomberg Barclays Eurozone All CPI Total Return Index Value Unhedged EUR
<b>62,00%</b> J.P. Morgan EMU Investment Grade - Unhedged EURO
<b>32,00%</b> J.P. Morgan GBI Global ex-EMU Hedged EUR
<b>FONDACO GOVT – AMUNDI</b>
Benchmark
<b>70,00%</b> J.P. Morgan EMU Investment Grade - Unhedged EURO
<b>30,00%</b> J.P. Morgan GBI Global ex-EMU Hedged EUR
<b>FONDACO GOVT - BNPP IP</b>
Benchmark
<b>15,00%</b> Bloomberg Barclays Eurozone All CPI Total Return Index Value Unhedged EUR
<b>50,00%</b> J.P. Morgan EMU Investment Grade - Unhedged EURO
<b>35,00%</b> J.P. Morgan GBI Global ex-EMU Hedged EUR
<b>FONDACO PREVIDENZA EQUITY (Isin LU1905622129)</b>
Benchmark
<b>45,00%</b> MSCI Daily Net TR Europe Euro
<b>35,00%</b> MSCI Daily Net Total Return North America Euro
<b>20,00%</b> MSCI Daily Net Total Return Pacific Euro
<b>FONDACO EQUITY - CANDRIAM</b>
Benchmark
<b>100,00%</b> MSCI Daily Net Total Return North America Euro
<b>FONDACO EQUITY - EURIZON</b>
Benchmark
<b>100,00%</b> MSCI Daily Net TR Europe Euro
<b>FONDACO EQUITY - HSBC</b>
Benchmark
<b>100,00%</b> MSCI Daily Net Total Return Pacific Euro
<b>FONDACO PREVIDENZA CORP BOND (Isin LU1905621824)</b>
Benchmark
<b>67,00%</b> Bloomberg Barclays Pan European Aggregate Corporate TR Index Hedged EUR
<b>33,00%</b> Bloomberg Barclays U.S. Corporate Investment Grade Total Return Index Value Hedged EUR
<b>FONDACO CORP – UBS (ex CREDIT SUISSE)</b>
Benchmark
<b>70,00%</b> Bloomberg Barclays Pan European Aggregate Corporate TR Index Hedged EUR
<b>30,00%</b> Bloomberg Barclays U.S. Corporate Investment Grade Total Return Index Value Hedged EUR
<b>FONDACO CORP - GENERALI</b>
Benchmark
<b>60,00%</b> Bloomberg Barclays Pan European Aggregate Corporate TR Index Hedged EUR
<b>40,00%</b> Bloomberg Barclays U.S. Corporate Investment Grade Total Return Index Value Hedged EUR

- **FONDI DI INVESTIMENTO**

<b>Pimco Global High Yield Bond Fund - EUR hedged (Isin IE00B2R34Y72)</b>
Benchmark ICE BofAML BB-B Rated Developed Markets High Yield Constrained Index Hedged into EUR
<b>BlackRock Global Funds – Sustainable Emerging Markets Bond Fund X2 EUR (Isin LU2297183712)</b>
Benchmark J.P. Morgan ESG EMBI Global Diversified (Total Return, USD)
<b>Neuberger Berman Emerging Market Debt - Hard Currency Fund EUR I (Isin IE00B986G486)</b>
Benchmark J.P. Morgan EMBI Global Diversified (Total Return, USD)
<b>Amundi Funds - Pioneer Global High Yield I2 EUR HGD (Isin LU1883837186)</b>
Benchmark Bloomberg Global High Yield Hedged
<b>Robeco QI Emerging Markets Active Equities I (Isin LU0329356306)</b>
Benchmark MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR
<b>SWC-EF SUST EMMA DT EUR (Isin LU2775729077)</b>
Benchmark MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR
<b>CARMIGNAC PF EMRG-IWEURACC (Isin LU2420651072)</b>
Benchmark MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR
<b>ISHARES FTSE MIB ACC (Isin IE00B53L4X51)</b>
Benchmark FTSE MIB Net Total Return Index

#### **Allegato 4 - Elenco completo di Advisor, Gestori e Controparti**

BNP Paribas S.A. Succursale Italia	Banca Depositaria
Mangusta Risk Ltd	Advisor Finanziario
Previnet S.p.A.	Gestore Amministrativo
Generali S.p.A.	Gestore Sezione della fase di erogazione
Deloitte & Touche Spa	Revisore di bilancio
BNP Paribas Asset Management	Consulente ESG
Nummus.Info	Advisor ESG
BNP Paribas Real Estate Advisory Italy SpA	Gestore componente immobiliare
BNP Paribas Real Estate Property Management Italy Srl	Gestore componente immobiliare

## Allegato 5 - Modifiche apportate dall'ultimo documento approvato

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente documento dalla data dell'ultima modifica (giugno 2023):

Data	Descrizione sintetica modifica apportata
CdA del 18/12/2025	Aggiornato il Paragrafo "B.1.1 Asset Allocation Strategica" e seguenti in allineamento alla nuova allocazione e composizione (pesi neutrali) della Asset Allocation Strategica per il triennio 2026-2028
	Aggiornato il Paragrafo "B.1.3 Aspetti etici, sociali e ambientali" a seguito dell'approvazione e implementazione del documento di "Politica di Sostenibilità e Responsabilità Sociale"
	Aggiornato il Paragrafo "B.3 Immobiliare" che prevede per l'asset class immobiliare sia la gestione diretta sia la nuova gestione indiretta, tramite l'investimento in quote di Fondaco Previdenza Immobiliare SICAF/RAIF

## GLOSSARIO

**ABS (Asset Backed Securities):** sono strumenti finanziari, emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione, del tutto simili alle normali obbligazioni.

**ADR (American Depositary Receipt):** sono certificati che sostituiscono le azioni e che consentono la contrattazione sul mercato degli Stati Uniti di titoli emessi su altri mercati finanziari. Gli American Depositary Receipt rappresentano un certo ammontare di azioni della società emittente.

**Asset Allocation Strategica (AAS):** identifica la ripartizione ottimale di medio-lungo periodo delle risorse finanziarie del Fondo tra le diverse classi di attività. È il processo con il quale si decide in che modo distribuire le risorse all'interno di una gamma di possibili investimenti. Le principali categorie di investimenti entro cui si orienta questa scelta possono essere suddivise in attività finanziarie (azioni, obbligazioni, fondi, liquidità etc.), attività reali (immobili, beni artistici, etc.) e strumenti di tipo assicurativo. Le categorie di investimenti sono a loro volta suddivise per tipologie di investimenti chiamati Asset Class. Le asset class si possono distinguere per *la natura dell'investimento* (esempio obbligazioni oppure azioni) o per *l'orizzonte temporale* (breve/medio/lungo termine) entro cui si inquadra l'investimento stesso. In generale l'Asset Allocation porta alla gestione ed all'organizzazione dei vari asset in un portafoglio gestito dall'asset manager, ossia da colui che decide in che modo allocare le risorse.

**Asset Allocation Tattica (AAT):** allocazione basata su un orizzonte di breve termine e quindi basata su una visione del mercato contingente rispetto a quella strategica. In genere questo tipo di asset allocation è impiegato per adattare l'allocazione strategica a specifici e temporanei trend del mercato e pertanto giustifica un eventuale temporaneo disallineamento rispetto alla composizione del portafoglio sul lungo periodo definita dall'AAS.

**Benchmark:** in materia di investimento esso viene utilizzato come parametro oggettivo di riferimento per confrontare le performance di portafoglio rispetto all'andamento del mercato. L'obiettivo del benchmark è quello, infatti, di offrire uno strumento utile rispetto al quale vengono valutati i risultati della gestione finanziaria delle risorse del Fondo Pensione.

**Budget di rischio:** Misura di volatilità attesa media riferita all'orizzonte temporale di 6-12 mesi stabilito durante il processo di definizione dell'AAS.

**COVIP:** la Commissione di vigilanza sui fondi pensione è l'autorità amministrativa indipendente che ha il compito di vigilare sul buon funzionamento del sistema dei fondi pensione, a tutela degli aderenti e dei loro risparmi destinati alla previdenza complementare.

**CTA Opportunistic Trading:** I gestori adottano un approccio top-down nell'intento di sfruttare i principali trend macroeconomici. Si tratta di strategie direzionali per implementare le quali vengono adottati modelli quantitativi o input discrezionali. I gestori possono investire in ciascuna delle principali asset class (azioni, tassi di interesse, divise, materie prime) e possono fare ampio uso di strumenti derivati. In questa categoria vengono inclusi i cosiddetti managed futures o CTA (Commodity Trading Advisor) che si distinguono per la loro operatività sul mercato dei futures anziché sui mercati tradizionali. A differenza della strategia Global Macro, l'approccio è opportunistico e non di crescita di valore dei titoli sottostanti.

**Derivati:** strumenti finanziari il cui valore dipende ("deriva") dal valore di un'altra attività finanziaria (come ad esempio obbligazioni, azioni, tassi di interesse, etc.) o da una attività reale (come, ad esempio, le materie prime).

**Duration:** indicatore che viene comunemente utilizzato per misurare il rischio di tasso d'interesse di un titolo obbligazionario. La duration è calcolata come media ponderata delle scadenze dei flussi di cassa da esso generati, nella quale i pesi sono dati dai rapporti tra i valori attuali dei flussi stessi e il prezzo corrente di mercato dello strumento. Normalmente una duration maggiore si accompagna ad un rischio finanziario maggiore del titolo; ciò significa che ad un movimento dei tassi si accompagna un movimento del prezzo del titolo tanto più pronunciato quanto più alta è la duration del titolo stesso.

**ESG - Environmental Social Governance:** i fattori ESG fanno riferimento a un insieme di elementi di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo riguarda l'ambiente - tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO2 (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo gli aspetti di rilievo sociale - ad esempio i diritti umani, gli standard lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo è relativo alle pratiche di governo societarie - comprese le politiche di retribuzione dei manager, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale. Tali tematiche rientrano fra gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, nei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e nei principi per l'investimento responsabile sostenuti dalle Nazioni Unite.

**ETF:** Exchange Traded Funds, sono fondi o SICAV a basse commissioni di gestione negoziati in Borsa come le normali azioni. Si caratterizzano per il fatto di avere come unico obiettivo quello di replicare fedelmente l'andamento e quindi il rendimento di indici azionari, obbligazionari o di materie prime.

**Event Driven:** Le strategie Event Driven si focalizzano su particolari eventi in atto sul mercato (ristrutturazioni, fusioni, ecc. aziendali) i quali è probabile che producano una crescita nel valore delle azioni delle società coinvolte nell'operazione, in un definito orizzonte temporale. I gestori hanno un'esposizione positiva al mercato.; queste operazioni ottengono in genere profitti quando il mercato sale. Vengono utilizzate anche degli strumenti di copertura ma l'esposizione complessiva è sempre rialzista (lunga). Le strategie di event driven possono essere suddivise in due principali aree:

- Merger arbitrage: i gestori sfruttano le opportunità di guadagno create da fusioni tra imprese;
- Distressed securities: i gestori sfruttano le opportunità generate da situazioni di bancarotta, liquidazioni, ristrutturazioni, ecc.

**Hurdle Rate:** nel private equity, l'hurdle rate rappresenta il rendimento minimo che il fondo deve generare prima che il gestore possa ricevere la commissione di performance sui profitti generati in eccesso.

**GDR (Global Depositary Receipt):** certificati bancari rilasciati in più di un paese per le azioni di una società estera. Le azioni sono detenute da una filiale estera di una banca internazionale. Le azioni

scambiano come azioni nazionali, ma vengono offerte in vendita a livello globale attraverso i vari rami bancari. Il termine GDR viene utilizzato in tutto il mondo e designa una ditta estera che si occupa di uno scambio al di fuori del suo paese di origine.

**Gestione attiva:** nella gestione attiva il gestore, nell'ambito del rispetto della normativa e nei limiti del mandato affidatogli, ha alcuni margini di discrezionalità e, sovrappesando e/o sottopesando alcune asset class e/o titoli, cerca di far meglio del benchmark e di migliorare la performance.

**Gestione diretta:** gestione effettuata direttamente dal Fondo Pensioni.

**Gestione indiretta:** gestione effettuata tramite il mandato che è un rapporto contrattuale che si instaura tra cliente e intermediario di tipo fiduciario, nel quale il cliente consegna delle risorse finanziarie all'intermediario per la costruzione di un portafoglio di investimento, secondo determinate direttive (ad esempio vincoli in termini di budget di rischio, universo investibile, rating minimi dei titoli, etc.).

**Gestione passiva:** strategia di investimento con la quale il gestore ricorre al metodo di replicare nella maniera più fedele possibile il benchmark di riferimento.

**Global Macro:** Strategie attraverso le quali i gestori investono in tutto il mondo e utilizzano più strategie; prendono posizioni al rialzo (lunghe) e al ribasso (corte) in azioni, obbligazioni, valute, opzioni, commodities ecc. La denominazione macro deriva appunto dal fatto che questi gestori non si limitano ad investire su una singola società ma su interi settori e paesi, spaziando sul mercato con visioni non opportunistica ma di crescita di valore

**Life cycle:** modello di investimento costruito secondo la logica del "ciclo di vita" (life cycle) che prevede, in maniera sistematica, con l'avanzare dell'età, la riduzione del profilo di rischio. Si tratta di un modello che rimodula nel tempo le varie componenti di attivo in base all'orizzonte temporale, diminuendo progressivamente la parte azionaria, fino ad arrivare a scadenza con il portafoglio investito al 100% sul mercato monetario.

**Long / Short Equity:** Strategie attraverso le quali i gestori investono in titoli azionari assumendo posizioni in entrambe le direzioni, al rialzo (lunghe) e al ribasso (corte). Si differenziano dai cd. equity market neutral in quanto non annullano completamente l'influenza del mercato ma mantengono un'esposizione netta lunga. I Gestori si aspettano una crescita del valore dei titoli, riducendo le perdite in momenti di mercati azionari negativi.

**Modified Duration:** indicatore che permette il calcolo della durata media finanziaria (Duration), non in funzione di un solo tasso, ma di un'intera curva, e si determina dividendo la Duration per (1+ il rendimento netto del bond). A differenza della duration "semplice", il risultato ottenuto non è un valore assoluto in anni, ma un valore che permette di conoscere quanto varia il prezzo del titolo (o portafoglio) in esame, al variare del suo rendimento interno.

**MBA (Mortgage Backed Securities):** titoli garantiti da mutui e ipoteche su immobili

**Obbligazioni CoCo (Convertible Contingent Bond):** obbligazioni ibride convertibili che, in determinate condizioni, si trasformano in azioni.

**OIC:** Organismi di Investimento Collettivo

**OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio):** Categoria di intermediari finanziari, comprendente le SGR, le SICAV e gli OICVM, i quali offrono servizi di gestione collettiva del risparmio comprendono la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti.

**OICVM:** Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari

**Patrimonio del Fondo Pensioni:** L'ammontare del Patrimonio del Fondo Pensioni è pari alla somma algebrica di tutte le singole posizioni degli iscritti al Fondo Pensioni nella fase di accumulo (posizione iniziale, flussi contributivi banca e iscritto, anticipazioni, rendimenti), più l'ammontare della sezione destinata all'erogazione delle rendite. Suddetto Patrimonio viene valorizzato al 31 dicembre di ogni anno e approvato, su proposta del CdA, dall'Assemblea degli Iscritti.

**Performance Fees:** chiamate tecnicamente *carried interest* nel mondo del Private Market, rappresentano l'extra rendimento che viene riconosciuto al gestore del Fondo in funzione dei capital gain ottenuto dagli investitori.

**RAS (Risk Appetite Statement):** dichiarazione esplicita degli obiettivi di rischio che si intendono assumere per perseguire le strategie AAS.

**Relative Value:** Le strategie Relative Value o anche definite *market neutral strategy* hanno l'obiettivo di mantenere un'esposizione neutrale al mercato. È un gruppo molto vasto ed eterogeneo che comprende fondi indirizzati al mercato azionario, obbligazionario, degli strumenti derivati, ecc. La strategia più conosciuta, rientrando in questa categoria, è la *Equity Market Neutral* il cui valore dipende dalla capacità del manager di scegliere le azioni; quest'ultimo, infatti, compone il portafoglio combinando posizioni lunghe in azioni da lui ritenute sottovalutate con posizioni corte in azioni ritenute sopravvalutate, allo scopo di annullare l'influenza del mercato.

**SGR (Società di Gestione del Risparmio):** società di diritto italiano autorizzate alle quali è riservata la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

**Switch:** procedura informatizzata (*switch*) a cui l'iscritto può accedere una volta l'anno per mutare, in parte o tutta, la ripartizione della sua posizione di investimento, con l'unico vincolo di non potere disporre un nuovo *switch* prima di un periodo di dodici mesi.

**TEV:** la Tracking Error Volatility (TEV) rappresenta la volatilità della differenza tra la performance del portafoglio e quella del suo indice di riferimento (Tracking Error), fornisce quindi indicazioni sulla rischiosità differenziale che si sopporta investendo nel fondo rispetto all'alternativa virtuale di detenere direttamente il benchmark. Da tale analisi è possibile stabilire se il gestore del fondo adotti un tipo di strategia passiva oppure attiva. In linea generale ad una gestione attiva corrispondono valori di TEV maggiori.

**TFR:** il trattamento di fine rapporto, chiamato anche liquidazione o buonuscita, è in Italia una porzione di retribuzione al lavoratore subordinato differita alla cessazione del rapporto di lavoro, effettuata da parte del datore di lavoro.

**Turnover:** esprime la quota di un portafoglio che nel periodo di riferimento è stata “ruotata” ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento.

**Volatilità:** è lo scarto tipo che misura in percentuale la media delle oscillazioni positive o negative del portafoglio rispetto alla sua performance media. Il grado di rischio (o di volatilità) dei portafogli è determinato in funzione del valore dello "scarto tipo" nel periodo d'investimento considerato. Pertanto, un rischio di portafoglio pari all'8% significa che, nel periodo considerato, la performance del portafoglio rispetto alla media ha registrato scostamenti compresi tra +8% e -8%.