

FONDO PENSIONE NEGOZIALE
PER I LAVORATORI DELL'INDUSTRIA TESSILE-ABBIGLIAMENTO,
DELLE CALZATURE E DEGLI ALTRI SETTORI INDUSTRIALI DEL
SISTEMA MODA

Iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n.117
Istituito in Italia



Via T. Agudio 1 - 20154 Milano (MI)



T. +39 0266101340 F. +39 0266105169



fondo.previmoda@previmoda.it
previmoda@pec.it



www. previmoda.it

DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

*(Documento approvato il 13/12/2021)
Data efficacia 13/12/2021*

Il Documento è redatto da PREVIMODA secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Deliberazioni del 16 marzo 2012 e del 29 luglio 2020. Il Documento è a disposizione degli aderenti sul sito www.previmoda.it sezione DOCUMENTI o che ne facciano richiesta scritta a mezzo e-mail, fax o posta ai seguenti recapiti:
e-mail: fondo.previmoda@previmoda.it - fax: 02 66105169 - posta: Via T. Agudio 1, 20154 Milano (MI)

Sommario

1. PREMESSA	3
Caratteristiche generali del fondo pensione	3
Destinatari	3
Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale	3
Scelte pregresse sulla politica di investimento	3
2. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO	5
a) Analisi delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione di riferimento	6
b) Definizione delle prestazioni obiettivo	7
c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti.....	8
3. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA D'INVESTIMENTO	11
COMPARTO GARANTITO	11
a) Ripartizione strategica delle attività	11
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	12
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	13
d) Caratteristiche dei mandati	13
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.....	13
COMPARTO SMERALDO bilanciato	13
a) Ripartizione strategica delle attività	13
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	14
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	17
d) Caratteristiche dei mandati	17
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.....	18
COMPARTO RUBINO azionario	18
a) Ripartizione strategica delle attività	18
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	19
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	20
d.1) Caratteristiche dei mandati.....	21
d.2) Caratteristiche della gestione diretta.....	21
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.....	22
4 MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO	22

1. PREMESSA

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che il fondo pensione **PREVIMODA** intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate in gestione, combinazioni rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il Documento è redatto in conformità delle Deliberazioni Covip del 16 Marzo 2012 e del 29 luglio 2020.

Il Documento è sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. Le modifiche apportate saranno annotate nella sezione 4 del presente documento con l'indicazione delle date in cui sono state effettuate e una sintetica descrizione delle stesse.

La prima revisione triennale è intervenuta nel dicembre del 2015.

Il Documento è disponibile nell'area pubblica del sito www.previmoda.it sezione DOCUMENTI e a richiesta degli aderenti, dei beneficiari e dei loro rappresentanti.

Caratteristiche generali del fondo pensione

PREVIMODA è il fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria tessile-abbigliamento, delle calzature, della lavorazione pelle-cuoio, dei giocattoli, degli occhiali, delle penne, delle spazzole-pennelli-scope, delle lavanderie industriali, della concia e dei retifici meccanici da pesca. È finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari al sistema obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

PREVIMODA è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 117 ed è stato istituito in attuazione degli accordi tra le parti stipulanti i CCNL dei comparti tessile-abbigliamento, calzaturiero e degli altri settori industriali del sistema moda, avvenuti in data 13 luglio 1998 e successive integrazioni.

Destinatari

Possono aderire a PREVIMODA:

- I lavoratori con rapporto di lavoro a tempo indeterminato;
- I lavoratori a tempo determinato con un rapporto di lavoro di durata non inferiore ai tre mesi;
- Gli apprendisti;
- I lavoratori a domicilio;
- I familiari fiscalmente a carico (ai sensi dell'art. 12 del TUIR) di lavoratori iscritti al fondo;
- Il direttore del fondo;
- I dipendenti delle organizzazioni firmatarie dei CCNL per i settori tessile-abbigliamento, calzaturiero e del sistema moda, ivi incluse le organizzazioni territoriali che applichino i CCNL specificati o abbiano emesso un regolamento che preveda l'adesione al fondo.

Possono altresì rimanere associati i lavoratori che hanno perso i requisiti di partecipazione a PREVIMODA ove nella nuova azienda non operi il relativo fondo pensione complementare e, previo accordo sindacale, i lavoratori che in seguito a trasferimento di azienda, operato ai sensi dell'art. 47 della Legge 29 dicembre 1990 n. 428, ovvero per effetto di mutamento dell'attività aziendale, abbiano perso i requisiti di partecipazioni previsti dall'art 5 del comma 1 dello Statuto e sempre che per l'impresa cessionaria trasformata non operi analogo fondo di previdenza complementare.

Sono inoltre da considerare associati:

- gli aderenti che percepiscono le prestazioni pensionistiche erogate dal Fondo;
- le aziende con lavoratori aderenti al Fondo;
- coloro che aderiscono con conferimento tacito del TFR

Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

PREVIMODA è un fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta senza scopo di lucro e operante in regime di contribuzione definita, pertanto l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti.

Scelte pregresse sulla politica di investimento

Tra le scelte pregresse assunte dal Consiglio di Amministrazione in materia di politica di investimento, in particolare, si segnalano:

- **Ottobre 2004:** il Consiglio di Amministrazione, per l'unica linea di investimento al tempo esistente, ha dato avvio a una gestione finanziaria secondo un profilo rischio-rendimento caratterizzato da un 33% di azioni e da un 67% di obbligazioni, sostituendo così l'investimento in pronti contro termine. La gestione delle risorse è stata affidata, secondo una strategia a benchmark, a tre gestori professionali specializzati.
- **Luglio 2007:** è stato attivato il comparto Garantito volto ad accogliere i contributi tacitamente conferiti al fondo in ottemperanza al D. Lgs. 252/05.
- **Maggio 2008:** il Consiglio di Amministrazione, per offrire agli iscritti una più adeguata possibilità di scelta, ha dato avvio alla gestione del multicomparto introducendo due nuovi comparti di investimento differenziati per profilo di rischio-rendimento. Al comparto storico bilanciato (67% obbligazioni, 33% azioni), rinominato Smeraldo bilanciato, e al comparto Garantito sono stati affiancati il comparto Zaffiro obbligazionario misto (80% obbligazioni, 20% azioni) e il comparto Rubino azionario (40% obbligazioni, 60% azioni).
- **Aprile 2010:** è stato attivato il profilo di investimento *life cycle*. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che l'adozione di un meccanismo automatico in grado di adeguare l'*asset allocation* in relazione agli anni mancanti al pensionamento fosse un valido strumento per guidare l'iscritto verso un investimento coerente con il proprio obiettivo previdenziale.
- **Luglio 2012:** è stata affidata a Unipol Assicurazioni Spa la gestione delle risorse del comparto Garantito. Con il nuovo mandato di gestione si sono mantenuti i precedenti livelli di garanzia con l'aggiunta di una garanzia di capitale e di rendimento minimo anche sull'anticipazione per spese sanitarie.
- **Dicembre 2012:** sono state rinnovate le convenzioni di gestione per i comparti Smeraldo bilanciato, Zaffiro obbligazionario misto e Rubino azionario. Con il rinnovo sono stati introdotti nelle convenzioni alcuni accorgimenti, sia a livello di benchmark che di strumenti finanziari utilizzabili, al fine di migliorare l'efficienza dei comparti.
- **Dicembre 2017:** sono state prorogate fino al 31/01/2018 le convenzioni di gestione del comparto Smeraldo bilanciato con i gestori Amundi Sgr Spa (ex Pioneer), Credit Suisse Italy Spa, Candriam Luxembourg e del comparto Rubino azionario con i gestori Credit Suisse Italy Spa e Candriam Luxembourg.
- **Dicembre 2017:** a seguito del processo di revisione dell'*asset allocation* strategica e del successivo processo di selezione dei gestori finanziari sono state stipulate nuove convenzioni di gestione per i comparti Smeraldo bilanciato e Rubino azionario con entrata in vigore dal 01/02/2018. In particolare, per il comparto Smeraldo bilanciato sono stati conferiti sei mandati di gestione:
 - 2 bilanciato attivo ai gestori Amundi SGR Spa (ex Pioneer) e Credit Suisse Italy Spa;
 - 2 bilanciato total return ai gestori Candriam Luxembourg Sca e Anima Sgr Spa;
 - 2 obbligazionario globale ai gestori Groupama Asset Management SA e Eurizon Capital Sgr Spa.

Per il comparto Rubino azionario sono stati conferiti, come previsto dal bando di gara, due mandati bilanciati attivi ai gestori affidatari del medesimo mandato sul comparto Smeraldo bilanciato, ovvero Amundi SGR Spa (ex Pioneer) e Credit Suisse Italy Spa.

Le convenzioni, sia a livello di benchmark che di strumenti finanziari utilizzabili, presentano possibilità d'investimento riviste e generalmente più ampie al fine di migliorare l'efficienza dei comparti.
- **Gennaio 2018:** si è concluso il processo di chiusura del comparto Zaffiro obbligazionario misto poiché, a seguito della revisione dell'*asset allocation* strategica, è risultato avere:
 - modeste attese reddituali che anche nel medio periodo risultano essere inferiori al rendimento obiettivo fissato, nonostante gli interventi di miglioramento previsti;
 - ridotte consistenze patrimoniali che non consentono ulteriori interventi di efficiente diversificazione;
 - basso numero di iscritti.

- **Gennaio 2020:** relativamente al comparto Smeraldo bilanciato, è stata stipulata una convenzione di gestione con Neuberger Berman AIFM ARL per un investimento in FIA di private equity con decorrenza 03/02/2020.
- **Luglio 2020:** A seguito dell'esito negativo del bando di gara pubblicato in data 28/02/2020 per la selezione di un soggetto cui affidare l'incarico di gestione delle risorse del comparto, il Consiglio di amministrazione, anche a seguito di un confronto con l'Autorità di Vigilanza, ha stipulato con UnipolSai un accordo di proroga valido dal 01/07/2020 al 30/06/2021. Per il periodo di proroga la garanzia offerta sugli eventi di legge e sulle richieste di anticipazione per spese sanitarie è pari alla restituzione del capitale versato, venendo meno la garanzia di rivalutazione dei contributi in relazione al tasso di inflazione europeo, e la garanzia di restituzione del capitale prevista alla scadenza della convenzione (30/06/2020) viene prorogata alla scadenza del periodo di proroga (30/06/2021)
- **Giugno 2021:** Per il comparto Smeraldo bilanciato è stata stipulata una convenzione di gestione con Stepstone Group Europe Alternative Investments Limited per un investimento in FIA di private debt con decorrenza 01/07/2021.

Per il comparto Garantito è stata stipulata la convenzione per la gestione delle risorse con Generali Insurance Asset Management Spa con decorrenza 01/07/2021. La garanzia offerta prevede la restituzione di un importo almeno pari al *Valore Minimo Garantito*, che corrisponde:

- per gli aderenti taciti: al 100% del valore della posizione alla data di avvio della convenzione e dei contributi netti versati successivamente a tale data, al netto di eventuali oneri posti direttamente a carico degli iscritti e di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati;
- per gli aderenti espliciti: al 95% del valore della posizione alla data di avvio della convenzione e dei contributi netti versati successivamente a tale data, al netto di eventuali oneri posti direttamente a carico degli iscritti e di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati.

La garanzia scatta alla scadenza della convenzione (30/06/2026) o, prima della scadenza, al verificarsi di uno tra i seguenti eventi (con conseguente richiesta di riscatto/prestazione): accesso alla prestazione pensionistica complementare ai sensi dell'art. 11 del Dlgs 252/05, decesso, invalidità permanente che comporti riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo e cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi.

- **Dicembre 2021:** per il comparto Rubino azionario è stato sottoscritto, per un importo massimo (*commitment*) di 15 milioni di euro, un investimento diretto nel fondo di fondi "FOF Private Equity Italia", istituito e gestito da Fondo Italiano di Investimento.

2. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

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

L'obiettivo della politica di investimento di PREVIMODA è quello di attuare combinazioni rendimento-rischio efficienti in un dato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Per le finalità suddette, il Fondo Pensione è articolato in 3 comparti tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte ottimale di investimento:

- Garantito
- Smeraldo bilanciato
- Rubino azionario

Inoltre, al fine di rispondere alle esigenze di aderenti che nel tempo vogliono reindirizzare automaticamente il proprio risparmio previdenziale al/i comparto/i, tra quelli suddetti, con profilo rischio-rendimento probabilisticamente coerente con gli anni mancanti al pensionamento, il Fondo Pensione propone la possibilità di investimento mediante profilo Life Cycle (o Ciclo di Vita).

Nel corso del 2020 PREVIMODA ha in ultimo proceduto a verificare la rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, in linea con le previsioni del D.Lgs. 252/2005, considerando i fattori di seguito descritti.

a) Analisi delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione di riferimento

L'analisi delle caratteristiche demografiche e reddituali degli iscritti è stata condotta sugli attuali aderenti, separatamente per i singoli comparti di adesione e per il profilo di investimento Life Cycle.

Tale modalità è analoga a quella già utilizzata dal Fondo a partire dal 2016 e in linea con le indicazioni fornite da EIOPA nel corso degli stress test 2015, 2017 e 2019.

In particolare, per ciascun comparto è stato individuato un campione rappresentativo di aderenti per diverse coorti di età (per allocazione di riferimento per la platea di iscritti con profilo Life Cycle) e individuato un "aderente rappresentativo", ovvero quell'ipotetico aderente le cui caratteristiche demografiche e previdenziali rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti al comparto e/o con profilo Life Cycle. I dati utilizzati per l'analisi sono riferiti al 30 aprile 2020.

Più in dettaglio, le caratteristiche degli aderenti analizzati sono riassunte nelle seguenti tabelle:

GARANTITO Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 30 anni	725	26,6	2,2	0,2	8,8%
30-39 anni	1.419	35,3	5,7	0,4	9,2%
40-49 anni	2.265	45,4	8,4	0,6	9,1%
50-59 anni	2.855	54,8	10,5	0,7	8,7%
≥60 anni	424	62,2	10,8	0,8	9,2%
Aderente rappresentativo	7.688	46,2	8,2	0,6	8,9%

SMERALDO bilanciato Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 30 anni	1.116	26,8	2,6	0,2	10,1%
30-39 anni	4.021	36,1	8,2	0,7	10,0%
40-49 anni	12.740	45,7	11,8	0,9	9,5%
50-59 anni	14.969	54,4	13,7	1,0	8,9%
≥60 anni	1.422	61,9	14,5	1,1	8,9%
Aderente rappresentativo	34.268	48,4	12,0	0,9	9,3%

RUBINO azionario Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 30 anni	377	27,0	2,3	0,2	10,2%
30-39 anni	784	34,7	4,6	0,4	10,0%
40-49 anni	800	45,0	8,4	0,7	10,0%
50-59 anni	400	54,0	10,9	0,9	9,8%
≥60 anni	15	61,4	13,5	1,1	10,0%
Aderente rappresentativo	2.376	40,3	6,6	0,6	10,0%

LIFE CYCLE Allocazione di riferimento	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev.	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media
--	--------------------------	---------------------	---------------------------------	--	---

			compl. media (anni)		(% RAL)
100% Rubino azionario	2.431	34,4	4,2	0,4	9,9%
100% Smeraldo bilanciato	1.607	49,3	7,4	0,6	9,5%
50% Smeraldo 50% Garantito	549	55,9	9,9	0,7	9,1%
100% Garantito	316	58,1	14,0	1,0	8,9%
Aderente rappresentativo	4.903	43,2	6,5	0,5	9,6%

Note:

- al fine di individuare il campione rappresentativo di aderenti, rispetto a cui procedere alle successive stime di integrazione pensionistica del Fondo, sono stati utilizzati opportuni filtri di esclusione (ad es.: non attivi, non versanti, fiscalmente a carico) rispetto alla popolazione complessiva di PREVIMODA (#61.497 aderenti);
- l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote azienda, iscritto e TFR.

I risultati dell'analisi evidenziano in particolare una maggiore concentrazione di posizioni sul comparto Smeraldo bilanciato (alla data di analisi ca. il 70% degli aderenti e il 78% dei montanti complessivi), più contenute le adesioni a Garantito (ca. il 16% degli iscritti, 12% dei montanti), Rubino azionario (ca. 5% degli iscritti, 4% dei montanti) e al profilo di investimento Life Cycle (ca. 9% degli iscritti, oltre 6% dei montanti).

b) Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da PREVIMODA dovrà integrare quella derivante dal sistema obbligatorio di I pilastro, sono stati effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

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

- età di pensionamento individuata sulla base delle stime fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, elaborate in base alla normativa vigente, con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato (aggiornati a luglio 2019);
- incremento di retribuzione reale collegato all'aumentare dell'età (cd. "curva di carriera") stimato dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti analizzati, opportunamente rivalutato per un tasso di inflazione in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio periodo;
- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per effetto delle anticipazioni stimate sulla base dei dati storici degli aderenti a PREVIMODA (pari all'1,3% annuo a livello di Fondo);
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dall'attuale convenzione con UnipolSai in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 2,5%;
- per gli aderenti rappresentativi del profilo Life Cycle, percorsi previdenziali che prevedono switch di posizione e contribuzione verso profili di rischio più conservativi al ridursi dell'orizzonte temporale al pensionamento (come indicati nella sezione 2.c del Documento).

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento - ipotizzando rivalutazioni nominali crescenti (anche in funzione del profilo di rischio atteso da ciascun percorso previdenziale) applicate alla posizione e ai contributi versati al Fondo per ciascun aderente rappresentativo - sono riportate nelle seguenti tabelle:

SMERALDO bilanciato	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL			TS I pil. (RGS scenario base) ¹
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	
< 30 anni	42	19,5%	25,6%	34,5%	3,1	4,0	5,5	60,8%

¹ Il tasso di sostituzione lordo atteso dalla previdenza obbligatoria (I pilastro) è stato stimato considerando l' "ipotesi base" contenuta nel rapporto RGS aggiornato a luglio 2019 ("Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario"), che prevede un'anzianità contributiva costante pari a 38 anni abbinata all'età minima di accesso al pensionamento dipendente dal regime di calcolo: 1) regimi retributivi e misti: requisito minimo di vecchiaia; 2) regimi contributivi (iscritti al sistema pensionistico dopo il 1°gen.1996): requisito di accesso al pensionamento anticipato (3 anni in meno rispetto al requisito minimo di vecchiaia).

30-39 anni	31	16,8%	21,2%	27,4%	2,8	3,5	4,5	60,6%
40-49 anni	21	13,7%	16,4%	20,0%	2,3	2,8	3,4	60,0%
50-59 anni	14	12,0%	13,8%	15,9%	1,9	2,2	2,5	66,4%
≥60 anni	6	9,6%	10,3%	11,0%	1,5	1,6	1,7	70,2%
Aderente rappr.	18	12,5%	14,7%	17,4%	2,1	2,5	3,0	60,2%

RUBINO azionario	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL			TS I pil. (RGS scenario base) ¹
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	
< 30 anni	41	20,8%	27,2%	36,6%	3,3	4,3	5,7	60,8%
30-39 anni	33	18,3%	23,2%	30,2%	3,0	3,8	4,9	60,6%
40-49 anni	21	15,0%	18,0%	21,8%	2,5	3,0	3,7	60,0%
50-59 anni	14	13,8%	15,9%	18,3%	2,1	2,5	2,8	66,4%
≥60 anni	7	12,5%	13,4%	14,4%	2,0	2,1	2,3	69,7%
Aderente rappr.	26	16,0%	19,7%	24,5%	2,7	3,3	4,1	60,3%

LIFE CYCLE	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)	Montante II pilastro / ultima RAL	TS I pil. (RGS scenario base) ¹
100% Rubino azionario	33	19,5%	3,2	60,6%
100% Smeraldo bilanciato	16	11,0%	1,9	60,3%
50% Smeraldo 50% Garantito	12	10,5%	1,7	67,3%
100% Garantito	10	10,5%	1,7	68,3%
Aderente rappresentativo	23	14,2%	2,4	60,1%

Per quanto riguarda il comparto Garantito, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D.Lgs. 252/2005 e dalla comunicazione Covip 815/2007, il Fondo prescinde dalla puntuale individuazione di tassi di sostituzione obiettivo avendo definito, per il suddetto comparto, l'obiettivo di raggiungimento, con elevata probabilità, di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e al contempo una garanzia contrattuale volta a preservare il capitale conferito a scadenza e al verificarsi di determinati eventi per gli aderenti.

A titolo esclusivamente informativo, di seguito le risultanze dell'analisi svolta con modalità analoghe ai restanti comparti del Fondo:

GARANTITO	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL			TS I pil. (RGS scenario base)
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	
< 30 anni	42	17,5%	23,0%	31,2%	2,8	3,6	4,9	60,8%
30-39 anni	32	15,6%	19,8%	25,6%	2,6	3,3	4,2	60,6%
40-49 anni	21	12,2%	14,6%	17,6%	2,1	2,5	3,0	60,0%
50-59 anni	14	10,6%	12,1%	13,8%	1,7	1,9	2,2	66,4%
≥60 anni	6	8,5%	9,1%	9,8%	1,4	1,4	1,5	70,2%
Aderente rappr.	20	11,7%	13,9%	16,6%	2,0	2,4	2,8	60,1%

c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti

Tenuto conto delle stime suddette, PREVIMODA ha inoltre proceduto nel corso del 2020, con il supporto dell'advisor finanziario, a:

- aggiornare lo scenario di mercato prospettico e le proiezioni di rendimento/rischio delle asset allocation vigenti;

- verificare le stime di copertura di Il pilastro per i profili rappresentativi individuati ad esito dell'analisi previdenziale;
- effettuare un approfondimento specifico sul profilo di liquidità del comparto SMERALDO bilanciato, anche in ragione degli investimenti già effettuati in *private assets*.

Le previsioni utilizzate per tali analisi contengono uno scenario di medio termine prudente, con attese di inflazione contenute e un'accresciuta volatilità per i principali mercati finanziari; in tale contesto, le redditività nominali rimangono limitate per i principali mercati obbligazionari governativi sviluppati, nonché per l'obbligazionario corporate investment grade; maggiori - a fronti di rischi superiori - per bond paesi emergenti, corporate high yield ed azioni.

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

- 18 anni per SMERALDO bilanciato e 26 anni per il RUBINO azionario (ovvero quello residuo al pensionamento per ciascuno aderente rappresentativo del profilo Life-Cycle), coerentemente con la maturazione dei requisiti pensionistici da parte degli iscritti "rappresentativi";
- 5 anni per il Garantito, coerentemente con la natura del comparto.

Gli esiti di tali verifiche in particolare hanno evidenziato:

- rendimenti di medio periodo delle asset allocation vigenti differenziati (SMERALDO bilanciato: tra 1-1,5% oltre l'inflazione a 18 anni; RUBINO azionario: tra 2-2,5% oltre l'inflazione a 26 anni; GARANTITO: prossimi allo 0% nominale a 5 anni), pur se contraddistinti da maggiori volatilità rispetto al recente passato;
- i seguenti target di copertura di Il pilastro per i profili rappresentativi individuati ad esito dell'analisi previdenziale:

Percorso previdenziale	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di Il pilastro (lordo, % ultima RAL)	Montante Il pilastro / ultima RAL
SMERALDO bilanciato	18	14% - 18%	2 - 3
RUBINO azionario	26	22% - 26%	3,5 - 4,5
LIFE CYCLE - 100% Rubino az.	33	18% - 20%	3 - 3,5
LIFE CYCLE - 100% Smeraldo bil.	16	10% - 12%	1,5 - 2,0
LIFE CYCLE - 50% Smeraldo bil. + 50% Garantito	12	9% - 11%	1 - 1,5
LIFE CYCLE - 100% Garantito	10	9% - 11%	1 - 1,5

- un profilo di liquidità compatibile con ulteriori investimenti in *private assets* per il comparto SMERALDO bilanciato. Più in particolare, valutati tali risultati, il Consiglio di Amministrazione del 04/06/2021, anche a seguito di ulteriori approfondimenti svolti e relativi al potenziale investibile del comparto, in un'ottica di ulteriore diversificazione e parziale de-correlazione del portafoglio, ha valutato positivamente l'opportunità di consentire l'investimento in strumenti alternativi (FIA) specializzati in strategie di Private Debt per il tramite di un mandato di gestione, il cui avvio è previsto in data 01/07/2021.

Di seguito vengono riportati per i 3 comparti il dettaglio delle stime degli indicatori di rendimento/rischio (al lordo degli oneri gravanti sulla quota), in ultimo aggiornate sulla base dei dati di mercato al 31/03/2021.

GARANTITO

Obiettivo: realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR su di un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

SMERALDO bilanciato (67% obbligazioni, 33% azioni)

Obiettivo: rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

RUBINO azionario (40% obbligazioni, 60% azioni)

Obiettivo: rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

COMPARTO	Orizzonte temporale verificato	Rendimento medio annuo atteso	Rendimento medio annuo atteso	Volatilità	Inflazione media annua stimata	Probabilità di rendimenti nom.

		(in termini nominali)	(in termini reali)		(obiettivo rendimento)	inferiori all'inflazione
GARANTITO²	5 anni	-0,2%	-1,1%	3,4%	0,9%	76,1%
SMERALDO bilanciato	18 anni	2,5%	1,4%	5,3%	1,1%	17,1%
RUBINO azionario	26 anni	3,8%	2,6%	8,4%	1,2%	6,2%

COMPARTO	Orizzonte temporale tecnico	Rendimento medio annuo atteso (in termini nominali)	Rendimento medio annuo atteso (in termini reali)	Volatilità	Inflazione media annua stimata (obiettivo rendimento)	Probabilità di rendimenti nom. inferiori all'inflazione
GARANTITO²	4 anni	-0,3%	-1,2%	3,4%	0,9%	77,7%
SMERALDO bilanciato	15 anni	2,4%	1,3%	5,3%	1,1%	21,8%
RUBINO azionario	22 anni	3,7%	2,5%	8,4%	1,2%	8,9%

NOTA: rendimenti attesi e volatilità delle asset class sono elaborate sulla base di un modello stocastico di generazione di scenari di tipo Montecarlo. Tale modello è parametrato su dati di mercato aggiornati alla data di analisi (ad es.: struttura a termine delle curve di tasso d'interesse nominale, curve di inflazione, premio per il rischio azionario, ...).

Ricordando che per raggiungere gli obiettivi finanziari suddetti, PREVIMODA propone ai propri iscritti anche la possibilità di adesione mediante profilo Life Cycle, di cui vengono di seguito riportate le principali caratteristiche.

Il profilo **Life Cycle** è meccanismo automatico in grado di adeguare l'*asset allocation* in relazione agli anni mancanti al pensionamento. È un programma che trasferisce in automatico il montante maturato e i contributi futuri in relazione al seguente schema (in vigore dal 01/04/2018):

Anni mancanti al pensionamento	Comparto d'investimento
Oltre 22 anni al pensionamento	RUBINO azionario
Da 22 e fino a 10 anni al pensionamento	SMERALDO bilanciato
Da 10 e fino a 4 anni al pensionamento	50% SMERALDO bilanciato e 50% GARANTITO
Da 4 anni al pensionamento	GARANTITO

Il Life Cycle è il profilo di *default* in cui confluiscono i versamenti dell'iscritto che nel modulo di adesione non ha espresso alcuna preferenza sull'investimento. Con questo profilo, Previmoda vuole dare all'iscritto una maggiore protezione al momento del pensionamento esponendolo a minori rischi e, allo stesso tempo, vuole dargli la possibilità di beneficiare nel lungo periodo dei rendimenti che l'investimento azionario può offrire.

Il meccanismo derivante dall'adesione al profilo Life Cycle semplifica la scelta degli aderenti che con esso opterebbero per un unico strumento in grado di adeguare nella maniera più opportuna gli *asset* dall'inizio della loro attività lavorativa sino alla pensione. Il profilo Life Cycle, prevedendo la riallocazione della posizione al comparto più adatto in relazione agli anni mancanti al pensionamento, è ritenuto uno strumento idoneo a contrastare l'inattività degli iscritti che spesso trascurano il riesame periodico delle loro allocazioni. Il Life Cycle ha anche l'obiettivo di indirizzare le scelte finanziarie degli iscritti, al fine di limitare i comportamenti irrazionali che potrebbero verificarsi soprattutto nei momenti di crisi dei mercati.

In sintesi, l'adozione di un profilo Life Cycle ha il vantaggio di attuare investimenti coerenti con l'obiettivo previdenziale: massimizzare il tasso di sostituzione con la costituzione di un montante adeguato volto ad integrare la pensione pubblica di I pilastro. Infatti, nella fase iniziale il Life Cycle accresce il capitale previdenziale grazie ad investimenti azionari tendenzialmente più redditizi, per poi diminuire gradualmente la componente azionaria presente in portafoglio e, infine, assicurare e proteggere il capitale trasferendo in prossimità del pensionamento la posizione accumulata al comparto Garantito.

Casi particolari: Il montante destinato all'erogazione della rendita integrativa temporanea anticipata (RITA) non può essere allocato nel profilo Life Cycle.

² Si segnala che per il comparto Garantito tali risultati sono stati individuati considerando l'allocazione strategica proposta inizialmente dal gestore in fase di gara: 92,5% obbligazioni (governative e corporate) e 7,5% azioni, ma la gestione è di tipo attivo *total return* con limiti e obiettivi inseriti alla sezione "3. Criteri di attuazione della politica d'investimento".

3. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA D'INVESTIMENTO

Per il raggiungimento dell'obiettivo finanziario di ciascun comparto, nel presente paragrafo si individuano:

- a. la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di strumenti;
- b. gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi;
- c. la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;
- d. le caratteristiche dei mandati;
- e. i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.

COMPARTO GARANTITO

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

Salvo diversa indicazione dell'iscritto, il comparto Garantito è stato identificato dal Consiglio di Amministrazione come il comparto più prudente cui far confluire il montante destinato all'erogazione della prestazione in rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).

a) Ripartizione strategica delle attività

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

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

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

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale, con prevalenza dei Paesi Europei o soggetti ivi residenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione è l'Euro. Tuttavia, non è escluso l'investimento in strumenti in valuta diversa dall'Euro fermo restando che l'esposizione valutaria è contenuta, al netto di coperture attraverso derivati, entro il 30% delle disponibilità complessive.

Duration media della componente obbligazionaria

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

Aspetti etici, ambientali e sociali

Il gestore, nella valutazione e selezione degli investimenti da effettuare per il Fondo, prende in considerazione anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) degli emittenti.

Caratteristiche della garanzia prestata dal gestore al Fondo

La garanzia scatta alla scadenza della convenzione (30/06/2026) o, prima della scadenza, nei casi di richiesta di prestazione pensionistica, riscatto per decesso, invalidità permanente con riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo o inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi. La garanzia offerta prevede la restituzione di un importo almeno pari al Valore Minimo Garantito, che corrisponde:

- per gli aderenti taciti: al 100% del valore della posizione alla data di avvio della convenzione (01/07/2021) e dei contributi netti versati successivamente a tale data, al netto di eventuali oneri posti direttamente a carico degli iscritti e di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati;
- per gli aderenti espliciti: al 95% del valore della posizione alla data di avvio della convenzione (01/07/2021) e dei contributi netti versati successivamente a tale data, al netto di eventuali oneri posti direttamente a carico degli iscritti e di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati.

Il valore minimo garantito per ciascuna posizione individuale non è intaccato da commissioni di gestione, di garanzia o da oneri di negoziazione finanziaria.

Qualora alla scadenza della convenzione in corso venga stipulata una nuova convenzione che, fermo restando il livello minimo di garanzia richiesto dalla normativa vigente, contenga condizioni diverse dalle attuali, PREVIMODA comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti.

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Sono ammesse obbligazioni globali di emittenti pubblici (stati, organismi sovranazionali, agenzie a questi riconducibili) e privati. I titoli di debito emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti sono ammessi solo se denominati in EUR o USD e sino ad un massimo del 10% delle risorse complessive affidate in gestione.

I titoli obbligazionari emessi da società (cosiddetti *corporate*) non devono superare il 60% delle risorse affidate in gestione; i titoli di debito subordinati di emittenti finanziari (solo se con livello di subordinazione non inferiore a Tier 2, o Lower Tier 2 se di vecchia emissione, per gli emittenti bancari e/o junior subordinated per emittenti assicurativi), unitamente a strumenti ibridi di emittenti non finanziari e titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione (a titolo esemplificativo, ABS e MBS) non devono superare il 10% delle risorse affidate in gestione.

L'investimento in titoli di capitale è consentito fino al limite massimo del 20% delle risorse in gestione, di cui i titoli quotati su mercati di Paesi non OCSE sino ad un massimo del 5% delle risorse in gestione.

Ulteriori limiti agli investimenti

Con riferimento ai titoli di debito:

- gli strumenti con rating congiuntamente inferiore a BBB- (S&P e Fitch) e a Baa3 (Moody's) non possono superare, complessivamente, il 15% delle risorse in gestione. Qualora all'emissione lo strumento non possenga un rating proprio, si farà riferimento al rating dell'emittente, sino a quando non verrà assegnato un rating allo strumento stesso.
- tutti gli strumenti per la durata dell'investimento dovranno possedere congiuntamente un rating non inferiore a BB- (S&P e Fitch) e Ba3 (Moody's). In caso di mancanza di rating da parte di una o più delle suddette Agenzie, i requisiti predetti devono essere soddisfatti dal rating attribuito dall'altra Agenzia. Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle due agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICVM, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti.

Il gestore adotta un modello di valutazione del rischio di credito che consente di effettuare una valutazione autonoma del rischio di credito dell'emittente.

Strumenti derivati

È consentito l'utilizzo di strumenti derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute, solo se quotati e per le finalità di copertura del rischio. Il Fondo può accordare l'utilizzo di strumenti derivati, per periodi limitati di tempo, anche per le ulteriori finalità previste dal DM 166/2014.

OICR

È consentito l'investimento in quote di OICVM (inclusi ETF) come definiti dall'art.1 comma 1 del DM 166/2014, a condizione che essi siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio. Inoltre, i programmi e i limiti di investimento di tali fondi comuni devono essere sostanzialmente compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione. Sul Fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito nella convenzione.

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

Modalità di gestione

La gestione del patrimonio del comparto è affidata in delega a un soggetto selezionato in conformità alle deliberazioni COVIP. Per il comparto Garantito è previsto l'eventuale trasferimento della titolarità delle risorse, pur permanendo PREVIMODA quale ultimo ed esclusivo beneficiario.

Stile di gestione

Attivo e funzionale agli obiettivi di garanzia normati dalla convenzione vigente.

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

Il tasso di rotazione massimo identificato coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della Circolare Covip n°648/2012, è pari a 1,5. Considerando la durata media abbastanza contenuta dei titoli obbligazionari in portafoglio, si segnala che una parte del tasso di rotazione deriva dal reinvestimento di titoli obbligazionari in scadenza (condizioni particolari di mercato e avvio di nuovi mandati possono comportare una maggiore operatività). L'indice di turnover viene monitorato su base annua.

Indicatori di rischio assoluto

La gestione non prevede un benchmark esplicito, conseguentemente viene posto un vincolo di rischio assoluto pari a una volatilità annualizzata del 6%, misurata sulle ultime 52 settimane di osservazione.

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

PREVIMODA ritiene adeguato affidare a un unico soggetto la gestione delle risorse di tale comparto al fine di ottimizzare i processi operativi legati alle garanzie in essere.

Durata dei mandati

La convenzione ha effetto dal 1° luglio 2021 e scade al 30 giugno 2026.

Natura e tipologia dei mandati affidati

Il mandato affidato è generalista considerando la mancata definizione a priori di specifici mercati in cui il gestore deve investire.

Struttura commissionale

Al gestore sono riconosciute una commissione a titolo di gestione e una commissione per le garanzie prestate, entrambe in percentuale del patrimonio in gestione.

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

L'esercizio dei diritti di voto è in capo al Fondo. Le modalità di esercizio sono definite di volta in volta dal Fondo previo un preavviso al gestore interessato e alla banca depositaria.

COMPARTO SMERALDO bilanciato

a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo l'investimento in titoli di debito per il 67% (incluso Private Debt per una quota massima investibile pari al 3% delle risorse del Comparto) ed una componente di titoli di capitale pari al 33% (di cui Private Equity per una quota massima investibile pari al 3%).

Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda i titoli obbligazionari, l'area di investimento è globale con moderata prevalenza dei Paesi Europei. L'investimento in titoli di capitale è distribuito globalmente, ivi inclusi Paesi Emergenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione è l'Euro, tuttavia sono possibili investimenti in valute diverse, fermo restando il rispetto del limite di cui all'art. 5 comma 6 del D.M. 166/2014.

Duration media della componente obbligazionaria quotata

La duration media della componente obbligazionaria quotata, calcolata considerando l'allocazione strategica individuata, è pari a circa 5,1 anni.

Aspetti etici, ambientali e sociali

Dal 01/05/2021: Il gestore, nella valutazione e selezione degli investimenti da effettuare per il fondo, prende in considerazione, sulla base della propria policy ESG, anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) degli emittenti.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Descrizione	Peso	Ticker Bloomberg
BofA ML Pan Europe govt 1-10 anni, Total Return € hedged	23,0%	W5GE Index
BofA ML 1-10 Year US Treasury € hedged	9,3%	G5O2 Index
BofA ML 1-10 Year Global Inflation Linked Government ex-Japan - Total Return € hedged	10,0%	W5JI Index
BofA ML Global Corporate Total Return € hedged	10,2%	G0BC Index
BofA ML Global Corporate High Yield BB-B rated, Total Return € hedged	2,0%	HW40 Index
MSCI Emu	8,6%	NDDLEMU Index
MSCI Emerging Markets unhedged	2,1%	MSDEEEMN Index
MSCI World ex EMU unhedged	9,8%	MSDEWEMN Index
Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA+2,5%	19,0%	CPTFEMU Index +2,5%
Private Debt	3,0%	Obiettivo reddituale ³
Private Equity	3,0%	Obiettivo reddituale ³

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Mandati tradizionali (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati")

Fermo restando i divieti e limiti della normativa sulla previdenza complementare ed i limiti previsti dalle rispettive convenzioni (per i mandati specializzati), i gestori possono effettuare le scelte di investimento avendo cura di rispettare i seguenti vincoli:

- strumenti di debito quotati o quotandi (cioè titoli per i quali sia stata ottenuta l'ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati ed in attesa della prima quotazione), che siano emessi da Stati Ocse, organismi internazionali, locali e agenzie;
- strumenti di debito quotati o quotandi emessi da società residenti in paesi Ocse o da loro veicoli societari da essi garantiti ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 23%). Non sono ammessi strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"), obbligazioni convertibili e Co.co.; sono ammessi strumenti di debito subordinati per i mandati di tipo obbligazionario globale, purché con grado di subordinazione superiore Tier 2 (ex Lower Tier 2) ed entro il limite del 7,5% (esposizione complessiva di comparto non superiore al 3%);
- strumenti di debito quotati o quotandi, che siano emessi o garantiti da Stati, organismi sovranazionali, locali e agenzie nonché società residenti in Paesi non Ocse, purché denominati in EUR o USD, ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 5%);
- titoli di capitale quotati o quotandi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto compresa tra il 18% e il 36%), vengono inoltre individuati dei limiti di investimento verso titoli di capitale emessi da società di Paesi

³ L'obiettivo reddituale di medio/lungo termine di riferimento per le asset class Private Debt e Private Equity è rappresentato dal "Cash Multiple", ovvero dal rapporto tra:

- il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione;

- il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

non-Ocse (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 6%);

- e. titoli non quotati - con riferimento ai mandati investiti in strumenti tradizionali - solo se originati, per eventi societari, da titoli quotati già presenti in portafoglio;
- Per i titoli di debito, in relazione alla valutazione del merito di credito dell'investimento obbligazionario, il rating è definito dal migliore tra quelli assegnati da S&P, Moody's, o Fitch. I titoli di debito aventi rating tra BB+ e BB- di S&P (o equivalente) e relativo alla singola emissione (o in assenza di quest'ultimo, all'emittente) sono ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 8%). I gestori adottano un modello di valutazione del rischio di credito che consente di effettuare una valutazione autonoma del rischio di credito dell'emittente. In relazione a tali titoli i gestori delegati dovranno fornire informativa mensile al FONDO. In ipotesi di downgrade che comporti il superamento del limite predetto, i gestori saranno tenuti a rientrare nei limiti nel lasso di tempo ritenuto opportuno con riferimento agli interessi del Fondo, e comunque non superiore a 90 giorni. Fermo restando il limite quantitativo fissato nelle relative convenzioni di gestione, il gestore, qualora decida di mantenere la posizione, sulla base del modello di valutazione proprietario, dovrà comunicare al FONDO le motivazioni di tale decisione. I titoli di debito aventi rating S&P (o equivalenti) della singola emissione, o in assenza di quest'ultimo dell'emittente, inferiori a BB- o sprovvisti di rating sono ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 2%).
- per le operazioni sui mercati non regolamentati o che non prevedano l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, il rating della controparte non può essere inferiore, in alternativa, a BBB+ (S&P LT) o Baa1 (Moody's LT).
- f. strumenti derivati: è consentito l'utilizzo solo di "futures" quotati su mercati regolamentati, esclusivamente per le finalità di copertura e mitigazione del rischio di investimento, entro i limiti previsti dal DM 166/2014.
- g. OICR: secondo le limitazioni indicate nella sezione "OICR"

Strumenti alternativi

Mandati di Private Debt e Private Equity

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente ai gestori delegati dei mandati in Private Debt e Private Equity secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

OICR

Mandati tradizionali (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati")

È consentito l'investimento in quote di OICVM (inclusi ETF) come definiti dall'art.1 comma 1 del DM 166/2014, fino ad un massimo del 10% delle risorse disponibili. Inoltre, per le gestioni Bilanciato Attivo e Total Return è consentito l'utilizzo di OICR azionari oggetto di investimento qualificato ai sensi dell'Art. 1 comma 89 della Legge n. 232 dell'11 dicembre 2016 ("PIR azionari") fino ad un massimo del 5% (esposizione complessiva di comparto pari a ca il 3%) solo se in coerenza con i limiti previsti dalla normativa di riferimento e dalle rispettive convenzioni di gestione.

Mandato di Private Debt

Al gestore è consentito l'investimento in OICR - come definiti all'art.1 c.1 lett. n) dal DM MEF 166/2014 - esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia.

e con i seguenti limiti (espressi in percentuale dell'importo massimo investibile):

- gli impegni del gestore dovranno riguardare prevalentemente OICR focalizzati nell'attività di corporate direct lending sui segmenti senior secured e unitranche;
- l'esposizione a strumenti emessi da società operanti in mercati al di fuori dello Spazio Economico Europeo (ivi incluso Regno Unito) non potrà eccedere il 35%;
- l'esposizione a strategie subordinate (al momento della sottoscrizione) non potrà eccedere il 15%;
- l'esposizione verso OICR gestiti da soggetti facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del gestore non potrà eccedere il 45%;
- non è consentito l'investimento in OICR che investono prevalentemente in altri OICR (cd. "fondi di fondi");
- ciascun OICR presenti una scadenza, con esclusione di eventuali proroghe previste dai regolamenti degli OICR stessi, non successiva a quella della convenzione col gestore;
- ciascun OICR produca una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale e sia denominato ovvero valorizzato in euro.

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

Mandato di Private Equity

Al gestore è consentito l'investimento in OICR - come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) DM MEF 166/2014 - esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia.

e con i seguenti limiti:

- ammessi esclusivamente OICR di Private Equity focalizzati in strategie di tipo growth/buy-out;
- almeno l'80% delle risorse affidate (impegni) del gestore deve riguardare OICR che investono prevalentemente in società residenti nello Spazio Economico Europeo;
- almeno il 25% delle risorse affidate al gestore deve essere impegnato in OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;
- non oltre il 75% delle risorse affidate deve essere impegnato in OICR gestiti dal Gestore o da società facenti parte del Gruppo di appartenenza del Gestore;
- non ammesso l'investimento per oltre il 75% delle risorse affidate (impegni) in OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. "Fondi di Fondi");
- non sono consentiti OICR che investano oltre il 10% in strategie di Venture Capital (ivi inclusi OICR di tipo EuVECA);
- ciascun OICR, se chiuso e non quotato, presenti una scadenza non successiva a quella della convenzione con il gestore (nel caso di OICR chiuso quotato il Gestore si adopererà per liquidare tali OICR entro la scadenza della convenzione);
- ciascun OICR produca una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale e sia denominato ovvero valorizzato in euro;
- impegno minimo per ciascun OICR - salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore - almeno pari a 2 milioni di Euro.

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

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

Modalità di gestione

Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005. Ai sensi dell'art. 6 comma 1 lettera d) ed e) del D.Lgs 252/2005, il Fondo può sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi ovvero quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi, nei limiti previsti dalla normativa vigente.

Stile di gestione

Le risorse del comparto sono gestite mediante mandati con uno stile di gestione attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei relativi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati. I dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "d) Caratteristiche dei mandati"

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

Il tasso di rotazione obiettivo annuo coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012 è pari a 2 (condizioni particolari di mercato e avvio di nuovi mandati possono comportare una maggiore operatività). L'indicatore di *turnover* viene monitorato su base annua.

Indicatori di rischio

Mandati tradizionali

Relativamente ai mandati Obbligazionario Globale e Bilanciato Attivo l'operato del gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

Per quanto riguarda i mandati Total Return, l'operato del gestore viene valutato tramite la Deviazione Standard dei rendimenti.

Mandati di Private Debt e Private Equity

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

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

d) Caratteristiche dei mandati

Mandato	Obbligazionario Globale	Bilanciato Attivo	Total Return	Private Debt	Private Equity
Tipologia mandato	Specializzato	Generalista		Specializzato	Specializzato
Nr. mandati	2	2	2	1	1
% risorse in gestione	34%	41%	19%	3% ⁴	3% ⁴
Durata	5 anni (scadenza 31/01/2023)			10 anni (scadenza 30/06/2031)	12 anni (scadenza 01/02/2032)

⁴ Importo massimo investibile; le risorse non investite rispetto a tale importo verranno tempo per tempo allocate pro-quota tra i restanti mandati tradizionali in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

Obiettivo	Sovraperformare il parametro di riferimento nel rispetto dei limiti di rischio assegnati				
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni (governative, di cui 35% area Europea, 14% US e 15% Inflation Linked Globale e corporate 36% sia IG che HY)	Benchmark di mercato: 50% obbligazioni (governative, di cui 27% area Europea, 11% US e 12% Inflation Linked Globale) e 50% azioni (di cui 21% area Emu, 24% Globale ex Emu e 5% Paesi Emergenti)		Obiettivo di rendimento (annuo): Inflazione area euro + 2,5%	Obiettivo reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
Range tattico azioni	-	Min: 30% - Max: 60%		-	Min: 0% - Max: 100%
Stile di gestione	Attivo				
Parametro di controllo del rischio	TEV: max 4%	TEV: max 5%	Dev. St.: Max 10% ⁵	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -0,10 (rilevaz. trimestrale)	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -0,15 (rilevaz. trimestrale)
Esposizione valutaria max	10%	35%		0%	0%
Struttura Commissionale	Mandati tradizionali: <ul style="list-style-type: none"> - Commissione Fissa: in percentuale del patrimonio in gestione; Commissione Incentivo: in percentuale dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione). Mandati di Private Debt e Private Equity: <ul style="list-style-type: none"> - Commissione Fissa: calcolata sul valore patrimoniale netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione; <i>Commissione Incentivo (solo Private Equity): calcolata - con riferimento alle risorse investite in FIA di terzi - sul valore monetario eccedente 1,5 volte l'importo investito al netto delle commissioni fisse.</i>				

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

La titolarità del diritto di voto spetta in ogni caso al FONDO: tuttavia con apposita procura rilasciata per iscritto e per singola assemblea, può essere conferita al gestore la rappresentanza. Il voto sarà esercitato secondo le istruzioni vincolanti impartite dal FONDO, anche con riguardo a più assemblee.

COMPARTO RUBINO azionario

a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo l'investimento in titoli di debito per il 40% (esclusivamente governativi) ed una componente prevalente di titoli azionari pari al 60%. È presente, inoltre, un investimento diretto in un fondo di fondi di private equity, sino ad un importo massimo investibile (commitment) di € 15 milioni.

Ripartizione per area geografica

⁵ Nel periodo compreso tra il 07/12/2020 e il 07/06/2021, analizzato il contesto di mercato conseguente la pandemia da Covid-19, è stato temporaneamente sospeso il limite del 10% su base annua e impostato il nuovo limite del 14% su base annua. Al termine del periodo di deroga il gestore si impegna nuovamente a contenere la DS entro il limite del 10% (su base annua)

Per quanto riguarda i titoli obbligazionari, l'area di investimento è focalizzata sull'area Europea e Stati Uniti, con prevalenza della prima. L'investimento in titoli di capitale è distribuito globalmente, ivi inclusi Paesi Emergenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione è l'Euro, tuttavia sono possibili investimenti in valute diverse, fermo restando il rispetto del limite di cui all'Art. 5 comma 6 del D.MEF. 166/2014.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata considerando l'allocazione strategica individuata, è pari a circa 7,4 anni.

Aspetti etici, ambientali e sociali

Fino al 30/04/2021: Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali.

Dal 01/05/2021: Il gestore, nella valutazione e selezione degli investimenti da effettuare per il fondo, prende in considerazione, sulla base della propria policy ESG, anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) degli emittenti.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Descrizione	Peso	Ticker Bloomberg
BofA ML Pan Europe govt all mats. € hedged	25%	W0GE Index
BofA ML 1-10 Year US Treasury € hedged	15%	G502 Index
MSCI Emu	24%	NDDLEMU Index
MSCI Emerging Markets unhedged	6%	MSDEEEMN Index
MSCI World ex EMU unhedged	16%	MSDEWEMN Index
MSCI Daily Net TR World ex EMU Local	14%	NDDLWXEM Index

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

Gestione delle risorse tramite mandati di gestione tradizionali:

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare ed i limiti previsti dalle rispettive convenzioni (per i mandati specializzati), i Gestori possono effettuare le scelte di investimento avendo cura di rispettare i seguenti vincoli:

- strumenti di debito quotati o quotandi (cioè titoli per i quali sia stata ottenuta l'ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati ed in attesa della prima quotazione), che siano emessi da Stati Ocse, Organismi Internazionali, locali e agenzie;
- strumenti di debito quotati o quotandi emessi da società residenti in paesi Ocse o da loro veicoli societari da essi garantiti ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 10%). Non sono ammessi strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"), obbligazioni convertibili, ibride e/o subordinate;
- strumenti di debito quotati o quotandi, che siano emessi o garantiti da Stati, organismi sovranazionali, locali e agenzie nonché società residenti in Paesi non Ocse, purché denominati in EUR o USD, ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 5%);
- titoli di capitale quotati o quotandi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto compresa tra il 50% e il 70%), vengono inoltre individuati dei limiti di investimento verso titoli di capitale emessi da società di Paesi non-Ocse (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 15%);
- titoli non quotati solo se originati, per eventi societari, da titoli quotati già presenti in portafoglio.

Ulteriori limiti agli investimenti

Per i titoli di debito: per la valutazione del merito di credito dell'investimento obbligazionario, il rating è definito dal migliore tra quelli assegnati da S&P, Moody's, o Fitch. I titoli di debito aventi rating tra BB+ e BB- di S&P (o equivalente) e relativo alla singola emissione (o in assenza di quest'ultimo, all'emittente) sono ammessi entro limiti massimi predefiniti (in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 5%). In relazione a tali titoli i gestori delegati dovranno fornire informativa mensile al FONDO. In ipotesi di downgrade che comporti il superamento del limite predetto, i gestori saranno tenuti a rientrare nei limiti nel lasso di tempo ritenuto opportuno con riferimento agli interessi del FONDO, e comunque non superiore a 90 giorni. Fermo restando il limite quantitativo fissato, il gestore, qualora decida di mantenere la posizione, sulla base del modello di valutazione proprietario, dovrà comunicare al FONDO le motivazioni di tale decisione.

Per le operazioni sui mercati non regolamentati o che non prevedano l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, il rating della controparte non può essere inferiore a, in alternativa BBB+ (S&P LT) o Baa1 (Moody's LT)

Strumenti alternativi

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

Strumenti derivati

È consentito l'utilizzo solo di "future" quotati su mercati regolamentati, esclusivamente per le finalità di copertura e mitigazione del rischio di investimento, entro i limiti previsti dal DM 166/2014

OICR

È consentito l'investimento in quote di OICVM (inclusi ETF) come definiti dall'art.1 comma 1 del DM 166/2014, fino ad un massimo del 100% delle risorse disponibili. E' consentito l'utilizzo di OICR azionari oggetto di investimento qualificato ai sensi dell'Art. 1 comma 89 della Legge n. 232 dell'11 dicembre 2016 ("PIR azionari") fino ad un massimo del 5%, solo se in coerenza con i limiti previsti dalla normativa di riferimento e dalle rispettive convenzioni di gestione.

Gestione diretta delle risorse

Nell'ambito del Progetto Economia Reale promosso da Assofondipensione e Cassa Depositi e Prestiti, PREVIMODA, verificata la compatibilità dell'investimento con le caratteristiche del comparto, ha sottoscritto l'investimento, per un importo massimo (*commitment*) di 15 milioni di euro, nel fondo di fondi denominato «FoF Private Equity Italia» gestito da Fondo Italiano di Investimento SGR.

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

Modalità di gestione

Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

Ai sensi dell'art. 6 comma 1 lettera d) ed e) del D.Lgs 252/2005, il Fondo può sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi ovvero quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi, nei limiti previsti dalla normativa vigente.

Stile di gestione

Le risorse del comparto sono gestite prevalentemente mediante mandati con uno stile di gestione attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei relativi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati. I dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "d) Caratteristiche dei mandati". Una parte minoritaria delle risorse è investita direttamente dal Fondo nel fondo di fondi denominato «FoF Private Equity Italia» (cd. gestione diretta).

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

Il tasso di rotazione obiettivo annuo coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012 è identificato in 2 (condizioni particolari di mercato e avvio di nuovi mandati possono comportare una maggiore operatività). L'indicatore di *turnover* viene monitorato annualmente, come previsto dalla successiva sezione 5 relativa al sistema dei controlli.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

Gestione indiretta tramite mandati di gestione: relativamente ai mandati di gestione l'operato viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

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

Gestione Diretta: coerentemente alla natura degli investimenti, il Fondo monitora su base periodica l'evoluzione degli indicatori reddituali e i multipli del fondo dei fondi sottostanti e gli indicatori di rischio del fondo.

d.1) Caratteristiche dei mandati

Mandato	Bilanciato Attivo
Tipologia mandato	Generalista
Nr. mandati	2
% risorse in gestione	100%
Durata	5 anni (scadenza 31/01/2023)
Obiettivo	Sovraperformare il parametro di riferimento, nel rispetto dei limiti di rischio assegnati
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 40% obbligazioni (governative, di cui 25% area Europea e 15% US) e 60% azioni (di cui 24% area Emu, 30% Globale ex Emu e 6% Paesi Emergenti)
Range tattico azioni	Min: 50% - Max: 70%
Stile di gestione	Attivo
Parametro di controllo del rischio	TEV: max 5%
Esposizione valutaria max	25%
Struttura Commissionale	<i>Fissa: in percentuale del patrimonio in gestione</i> <i>Incentivo: in percentuale dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione)</i>

d.2) Caratteristiche della gestione diretta

PREVIMODA ha sottoscritto un impegno (commitment) pari a 15 milioni di euro nel fondo di fondi FoF Private Equity Italia. Il Fondo è uno strumento mobiliare italiano di tipo chiuso, riservato ad investitori professionali.

È un Fondo di Fondi, avente come target di investimento prevalente fondi di private equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio).

Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2033 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.

La struttura commissionale prevede una commissione sul commitment e sul commitment investito sui fondi sottostanti. Sono inoltre a carico del FOF Private Equity Italia i costi relativi ai fondi investiti, le commissioni del depositario e altre spese ordinarie. È prevista una commissione di performance, legata al superamento di un rendimento preferenziale minimo per l'investitore (IRR 6,5%).

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

La titolarità del diritto di voto spetta in ogni caso al FONDO: tuttavia con apposita procura rilasciata per iscritto e per singola assemblea, può essere conferita al gestore la rappresentanza. Il voto sarà esercitato secondo le istruzioni vincolanti impartite dal FONDO, anche con riguardo a più assemblee.

In relazione ai compiti e alle responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento si rimanda a quanto indicato nel *Documento sul sistema di governo*.

4 MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

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

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata	Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite
01/03/2018	Aggiornamento delle sezioni del documento	Incorporazione della sezione <i>Opzione d'investimento</i> nella sezione <i>Obiettivi della politica d'investimento</i> . Incorporazione della sezione <i>Verifica dei risultati derivanti dall'asset allocation strategica</i> nella sezione <i>Obiettivi della politica d'investimento</i> .
01/03/2018	Aggiornamento della sezione <i>Obiettivi della politica d'investimento</i> con la relativa analisi delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione	Aggiornamento analisi sulle caratteristiche sociodemografiche della popolazione e sulle prestazioni obiettivo.
01/03/2018	Aggiornamento della sezione <i>Obiettivi</i> della politica d'investimento con la revisione dell'asset allocation strategica e della sezione criteri di attuazione della politica d'investimento	Chiusura del comparto Zaffiro obbligazionario misto a far data dal 01/01/2018 e rimodulazione del profilo Life cycle. Aggiornamento, per i comparti Smeraldo bilanciato e Rubino azionario, della ripartizione strategica delle attività, stile di gestione e caratteristiche dei mandati.
01/03/2018	Aggiornamento della sezione relativa ai compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo d'investimento	Aggiornato nominativi e sede legale dei gestori finanziari e dell'advisor finanziario incaricato dell'attività di revisione dell'asset allocation e selezione gestori finanziari.
01/03/2018	Aggiornamento della sezione relativa al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti	Aggiornati le soglie d'attenzione e i limiti sulla base della nuova asset allocation strategica ed articolazione dei mandati di gestione dei comparti Smeraldo bilanciato e Rubino azionario
01/03/2018	Aggiornamento della sezione relativa ai criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria e della sezione relativa al sistema di controllo e	Eliminazione per il comparto Garantito del seguente limite:

	valutazione dei risultati conseguiti	Il peso complessivo degli emittenti pubblici con rating inferiore a A- (S&P) o A3 (Moody's) non può superare il 50% del patrimonio in gestione.										
26/07/2018	Aggiornamento della sezione relativa agli obiettivi della politica di investimento	Eliminazione dello schema transitorio di Life Cycle in vigore dal 19/05/2017 fino al 31/03/2018 e strutturato come di seguito indicato: <table border="1" data-bbox="730 338 1461 573"> <thead> <tr> <th>Anni mancanti al pensionamento</th> <th>Comparto d'investimento</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Oltre 22 anni al pensionamento</td> <td>RUBINO azionario</td> </tr> <tr> <td>Da 22 e fino a 12 anni al pensionamento</td> <td>SMERALDO bilanciato</td> </tr> <tr> <td>Da 12 e fino a 6 anni al pensionamento</td> <td>50% SMERALDO bilanciato e 50% GARANTITO</td> </tr> <tr> <td>Da 6 anni al pensionamento</td> <td>GARANTITO</td> </tr> </tbody> </table>	Anni mancanti al pensionamento	Comparto d'investimento	Oltre 22 anni al pensionamento	RUBINO azionario	Da 22 e fino a 12 anni al pensionamento	SMERALDO bilanciato	Da 12 e fino a 6 anni al pensionamento	50% SMERALDO bilanciato e 50% GARANTITO	Da 6 anni al pensionamento	GARANTITO
Anni mancanti al pensionamento	Comparto d'investimento											
Oltre 22 anni al pensionamento	RUBINO azionario											
Da 22 e fino a 12 anni al pensionamento	SMERALDO bilanciato											
Da 12 e fino a 6 anni al pensionamento	50% SMERALDO bilanciato e 50% GARANTITO											
Da 6 anni al pensionamento	GARANTITO											
26/07/2018	Aggiornamento della sezione relativa ai compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento	Indicazione del nuovo Responsabile del Fondo il cui incarico, in precedenza affidato al Presidente, viene affidato al Direttore Generale. Aggiornamento nuova sede legale del gestore Amundi SGR SPA										
14/12/2018	Aggiornamento della sezione relativa ai compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento	Indicazione del nuovo depositario, il cui incarico a far data dal 01/12/2018 è stato affidato a DEPObank - Banca Depositaria Italiana S.p.A. con sede in Milano, Via Anna Maria Mozzoni, 1.1.										
27/02/2020	Aggiornamento e modifica delle sezioni relative agli obiettivi della politica di investimento, ai criteri di attuazione della politica d'investimento, ai compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo d'investimento e al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.	Inclusione nell'asset allocation strategica del comparto Smeraldo bilanciato dell'investimento in Private Equity con conseguente modifica dei criteri di ripartizione strategica dell'attività, descrizione delle caratteristiche e dei limiti del mandato di Private Equity. Aggiornamento dei soggetti coinvolti nel processo d'investimento. Inserimento dell'investimento in Private Equity nel sistema di controllo e valutazione dei risultati.										
21/07/2020	Aggiornamento e modifica delle sezioni relative alle premesse, agli obiettivi della politica di investimento, ai criteri di attuazione della politica d'investimento e al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.	Con la sottoscrizione dell'accordo di proroga, efficace dal 01/07/2020 al 30/06/2021, stipulata con Unipolsai per la gestione delle risorse del comparto Garantito viene descritta la nuova garanzia offerta sugli eventi di legge e sulle richieste di anticipazione per spese sanitarie, che per il periodo di proroga riconosce la restituzione del capitale versato, venendo meno la garanzia di rivalutazione dei contributi in relazione al tasso di inflazione europeo. Inoltre, la garanzia di restituzione del capitale prevista alla scadenza della convenzione viene prorogata alla scadenza del periodo di proroga (30/06/2021). Nell'attuazione della politica d'investimento sono state modificate le linee di indirizzo della gestione in relazione all'utilizzo dei rating prevedendo che il gestore può detenere titoli di debito con rating "investment grade", come valutato da almeno una delle agenzie S&P, Fitch o Moody's; in precedenza, veniva considerato il giudizio di solo due agenzie (S&P e Moody's). Inoltre, qualora vengano superati i limiti sopra indicati il gestore è tenuto a segnalare prontamente al fondo tale superamento e, in linea con le disposizioni della Circolare COVIP n. 5089 del 22 luglio 2013 e dell'articolo 6, comma 5-quinquies, del Decreto, sulla base delle proprie valutazioni sul merito creditizio dell'emittente, comunica al fondo le iniziative che intende intraprendere in merito. Viene eliminato il buffer che prevedeva che i titoli di Stato e corporate aventi rating inferiore all'investment grade S&P o Moody's, a valere il minore, non potevano eccedere complessivamente il 5% del patrimonio affidato in gestione.										
21/07/2020	Aggiornamento delle sezioni relative ai criteri di attuazione della politica d'investimento e	Per i comparti Smeraldo bilanciato e Rubino Azionario vengono indicate anche le previsioni in vigore dal 03/08/2020 in materia di valutazione del merito di credito dell'investimento										

	al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti	obbligazionario. In linea generale, rimangono confermati i limiti quantitativi, ma il rating è definito dal migliore tra quelli assegnati da S&P, Moody's, o Fitch. Inoltre, dal 03/08/2020 è previsto che in caso di downgrade che comporti il superamento del limite predetto, fermo restando il limite quantitativo fissato nelle convenzioni di gestione, il gestore, qualora decida di mantenere la posizione, sulla base del modello di valutazione proprietario, dovrà comunicare al Fondo le motivazioni di tale decisione.
17/12/2020	Aggiornamento delle sezioni relative agli obiettivi della politica di investimento, ai criteri di attuazione della politica d'investimento, ai soggetti coinvolti nel processo d'investimento e al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti	<p>La sezione è stata aggiornata con l'analisi delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione di riferimento con i dati aggiornati al 30 aprile 2020. In relazione all'analisi sono state definite le prestazioni obiettivo e individuati gli obiettivi finanziari dei comparti.</p> <p>In relazione ai criteri di attuazione della politica d'investimento è stata modificata la percentuale di investimento di obbligazione subordinate (con grado di subordinazione superiore Tier 2, ex Lower Tier 2) consentite nei mandati obbligazionari globali che passa dal 5% al 7,5%. Viene inoltre precisato che le obbligazioni ibride non investibili nei mandati obbligazionari globali sono quelle CoCo. Viene inoltre allineato il valore della duration media della componente obbligazionaria per il comparto Rubino, con i dati di mercato aggiornati al 30/09/2020 calcolata considerando l'allocazione strategica individuata, che passa da 6,5 anni a 7,5 anni.</p> <p>Nella sezione relativa ai soggetti coinvolti nel processo d'investimento vengono indicati i compiti del Direttore Generale e del Collegio dei Sindaci previsti dalla normativa in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341; inoltre, viene indicata:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la nuova denominazione del service amministrativo che passa da Accenture Managed Services Spa ad Accenture Financial Advanced Solution & Technology Srl, - la cessazione del contratto con la società Ellegi Consulenza Spa nel ruolo di funzione di controllo interno prevista per il 30/12/2020, - la funzione fondamentale di revisione interna affidata dal 31/12/2020 alla società Ellegi Consulenza Spa, nella persona del dott. Giampiero de Pasquale in qualità di responsabile della funzione, - la funzione fondamentale di gestione del rischio affidata dal 31/12/2020 allo studio Olivieri Associati nella persona della prof.ssa Paola Fersini in qualità di responsabile della funzione. <p>In relazione al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti, con l'aggiornamento degli obiettivi finanziari dei comparti operato in sez. 2 del DPI, si procede con la modifica delle soglie di rischio, aggiornandole coerentemente al nuovo scenario di mercato atteso al 30/09/2020. In particolare, per Smeraldo bilanciato la soglia di volatilità passa da un valore di 6% a un 7% e il var da un valore di 10% a un 11,5%; per il comparto Rubino la soglia di volatilità passa da 9% a 11% e la soglia del var da 15% a 18%. Anche la soglia di duration del comparto Rubino viene aggiornata passando da 6,5 anni $\pm 1,5$ a 7,5 anni $\pm 1,5$ in linea con il benchmark di investimento adottato.</p>
28/04/2021	Aggiornamento della sezione relativa ai criteri di attuazione della politica d'investimento	Integrazione, a partire dal 01/05/2021, di aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) degli emittenti nella valutazione e selezione degli investimenti.
31/05/2021	Eliminazioni delle sezioni "4. compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento" e "5. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti"	Redazione del Documento sulla politica d'investimento in conformità a quanto previsto dalla Deliberazione Covip del 29/07/2020 "Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341." In particolare, la sezione "4. compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento" è stata inserita nel Documento sul sistema di governo e la sezione "5. Sistema di

controllo e valutazione dei risultati conseguiti” è stato riportato nel *Documento sulle politiche di governance*

23/06/2021 (data efficacia 01/07/2021)	Aggiornamento delle sezioni relative agli obiettivi e ai criteri di attuazione della politica d'investimento	<p>A far data dal 01/07/2021, con l'avvio delle nuove convenzioni relative alla gestione delle risorse del comparto Garantito e alla gestione del mandato in private debt per il comparto Smeraldo bilanciato sono state allineate le informazioni delle sezioni indicate.</p> <p>Per i 3 comparti sono state aggiornate le stime degli indicatori di rendimento/rischio sulla base dei dati di mercato al 31/03/2021.</p> <p>Per il comparto Smeraldo Bilanciato l'asset allocation strategica del comparto è stata aggiornata con il mandato in Private debt con conseguente modifica dei criteri di ripartizione strategica dell'attività, descrizione delle caratteristiche e dei limiti del mandato.</p>
22/07/2021	Aggiornamento della sezione relativa ai criteri di attuazione della politica d'investimento	<p>Per i comparti Smeraldo Bilanciato e Rubino Azionario è stata specificata, al punto c) modalità di gestione, la possibilità di sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi, nei limiti previsti dalla normativa vigente.</p>
13/12/2021	Aggiornamento della sezione 1. Premesse - Scelte pregresse sulla politica di investimento - sezione 3. Criteri di attuazione della politica d'investimento	<p>Per il comparto Rubino azionario è stato sottoscritto, per un importo massimo (commitment) di 15 milioni di euro, un investimento diretto nel fondo di fondi “FOF Private Equity Italia”, istituito e gestito da Fondo Italiano di Investimento. A seguito di tale sottoscrizione sono state aggiornate le sezioni del comparto Rubino relative all'attuazione della politica dell'investimento.</p>