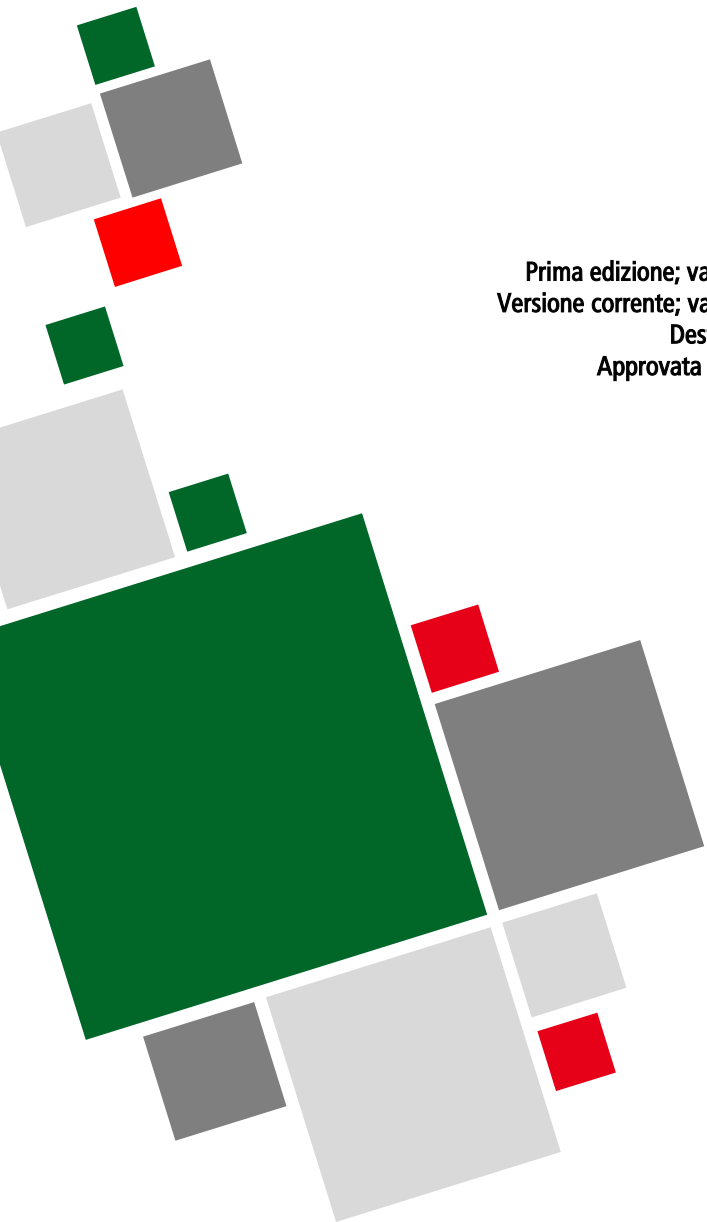




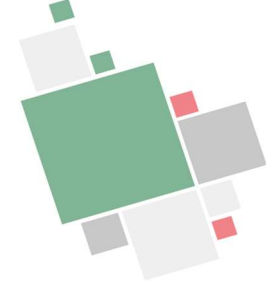
HDI ASSICURAZIONI S.p.A.  
SOCIETÀ CAPOGRUPPO DEL GRUPPO ASSICURATIVO "HDI ASSICURAZIONI"  
ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI ASSICURATIVI AL N. 015

**FONDO PENSIONE APERTO  
"AZIONE DI PREVIDENZA"**

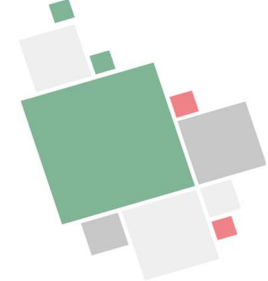
ISCRITTO ALL'ALBO TENUTO DALLA COVIP CON IL N. 111  
AZIONE DI PREVIDENZA - Fondo Pensione Aperto opera in regime di contribuzione definita (l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti)  
2024



<b>Autore</b>	Risk Management di Gruppo/Tesoreria e investimenti
<b>Prima edizione; valida da</b>	1.0; 1/1/2013
<b>Versione corrente; valida da</b>	2.6; 22/03/2024
<b>Destinatari</b>	Consiglio di Amministrazione
<b>Approvata in data</b>	22/03/2024

**Indice**

<b>1</b>	<b>INFORMAZIONI SUL DOCUMENTO</b>	<b>3</b>			
1.1	STORIA DEL DOCUMENTO	3			
1.2	DOCUMENTI APPLICABILI	4			
1.3	FINALITÀ DEL DOCUMENTO	4			
1.4	DESTINATARI	5			
1.5	VALIDITÀ	5			
1.6	AGGIORNAMENTO	5			
<b>2</b>	<b>CARATTERISTICHE GENERALI DEL FONDO PENSIONE “AZIONE DI PREVIDENZA”</b>	<b>6</b>			
2.1	TIPOLOGIA, NATURA GIURIDICA E REGIME PREVIDENZIALE	6			
2.2	DESTINATARI	6			
2.3	CRITERI DA OSSERVARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA	6			
2.4	OBIETTIVI E STRATEGIE DI INVESTIMENTO DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA	7			
2.5	ANALISI DELLE CARATTERISTICHE SOCIO DEMOGRAFICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO E I SUOI BISOGNI PREVIDENZIALI. CARATTERISTICHE ADERENTI O POTENZIALI ADERENTI E SETTORE DI ATTIVITÀ	7			
2.6	CARATTERISTICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO	8			
2.7	LA POLITICA DI INVESTIMENTO	12			
2.8	LINEE GUIDA	12			
2.8.1	UTILIZZO DEI LIMITI	12			
2.8.2	PARAMETRI DI RIFERIMENTO	13			
<b>2.9</b>	<b>OBIETTIVI E SPECIFICHE</b>	<b>13</b>			
2.9.1	OBIETTIVI RENDIMENTO E RISCHIO	13			
2.9.2	DETTAGLIO POLITICA DI INVESTIMENTO	14			
2.9.3	RIPARTIZIONE STRATEGICA DELLE ATTIVITÀ	16			
2.9.4	INVESTIMENTI ESG.	18			
<b>3</b>	<b>LIMITI OPERATIVI</b>	<b>22</b>			
3.1	ALLOCAZIONE STRATEGICA	22			
3.2	CLASSE DI ATTIVO	24			
3.3	LIMITI DI CONCENTRAZIONE	26			
3.4	OPERAZIONI NON CONSENTITE	27			
3.5	NUOVI ACQUISTI	28			
3.6	COMPARTO	29			
3.7	INVESTIMENTI ESG	29			
<b>4</b>	<b>ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>30</b>			
4.1	MODALITÀ E STILE DI GESTIONE	30			
4.2	ANALISI E MONITORAGGIO	31			
<b>5</b>	<b>PROCESSO DI ESCALATION</b>	<b>33</b>			
<b>6</b>	<b>SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>33</b>			
<b>7</b>	<b>MODIFICHE APPORTATE NELL’ULTIMO TRIENNIO</b>	<b>35</b>			

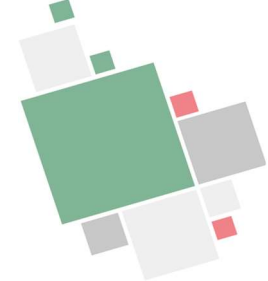


# 1 INFORMAZIONI SUL DOCUMENTO

---

## 1.1 STORIA DEL DOCUMENTO

Versione	Valido dal	Approvato da	Approvato il	Autore
1.0	01/01/2013	Consiglio di Amministrazione	13/12/2012	Risk Management Quantitativo Vita e Finanza Tesoreria e Investimenti
1.1	01/01/2014		13/12/2013	
1.2	01/10/2014		27/03/2014	
1.3	01/01/2015		10/12/2014	
1.4	01/03/2015		25/2/2015	
2.0	01/04/2016	Consiglio di Amministrazione	31/03/2016	Risk Management Quantitativo Vita e Finanza Tesoreria e Investimenti
2.1	01/03/2017		23/02/2017	
2.2	01/01/2018		14/12/2017	
2.3	01/12/2018	Consiglio di Amministrazione	15/11/2018	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti
2.4	15/12/2019	Consiglio di Amministrazione	11/12/2019	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti
2.5	25/03/2021	Consiglio di Amministrazione	25/03/2021	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti
2.6	22/03/2024	Consiglio di Amministrazione	22/03/2024	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti



## 1.2 DOCUMENTI APPLICABILI

#	Documenti	Emessi da
1	Risk Strategy	HDI Assicurazioni S.p.A.
2	Limit and Threshold System Risk Appetite Framework	HDI Assicurazioni S.p.A.
3	Risk Management Framework	HDI Assicurazioni S.p.A.
4	Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile	HDI Assicurazioni S.p.A.
5	Politica di Corporate Governance	HDI Assicurazioni S.p.A.
6	Documento sul Sistema di Governo Corporate Governance del Fondo Pensione Aperto Azione di Previdenza	HDI Assicurazioni S.p.A.
7	Compliance Policy del Gruppo	Talanx AG

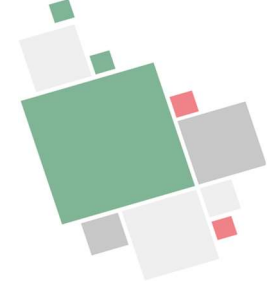
## 1.3 FINALITÀ DEL DOCUMENTO

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che HDI Assicurazioni S.p.A. (d'ora in avanti "Società") intende attuare per raggiungere, dall'impiego delle risorse gestite afferenti ad "Azione di Previdenza – Fondo Pensione Aperto", l'obiettivo finale di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerenti con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare. Tale documento è redatto in conformità al Decreto Legislativo 252/2005 e successive modifiche e alla deliberazione Covip del 16 Marzo 2012.

Il Documento indica gli obiettivi che la Società mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti. Esso è sottoposto a revisione periodica almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica sono riportati in apposita deliberazione. Il Documento è trasmesso, in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione:

- Agli organi di controllo della forma pensionistica e al responsabile della stessa;
- Ai soggetti incaricati della gestione finanziaria e alla banca depositaria;
- Alla COVIP, entro venti giorni dalla sua formalizzazione.

Il Documento può essere acquisito dall'area pubblica del sito web [www.hdiassicurazioni.it](http://www.hdiassicurazioni.it), nella sezione dei prodotti dedicati alla "Previdenza Complementare".



Il Documento è coerente con le indicazioni riportate nel Regolamento e della Nota Informativa del Fondo Pensione.

Gli eventuali contratti che la forma pensionistica stipula con i soggetti esterni, al fine di attuare la strategia finanziaria deliberata dall'organo di amministrazione, sono coerenti con le indicazioni contenute nel presente documento.

#### **1.4 DESTINATARI**

Tutte le strutture coinvolte nel processo degli investimenti.

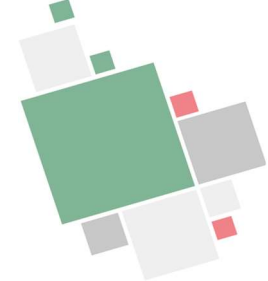
Si precisa che compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento della forma pensionistica sono descritti all'interno del documento "Politica di Corporate Governance" di HDI Assicurazioni S.p.A.. Nello stesso documento sono altresì elencati i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al fondo pensione aperto "Azione di Previdenza".

#### **1.5 VALIDITÀ**

La data effetto per l'applicazione delle nuove linee guida è il **22 Marzo 2024**.

#### **1.6 AGGIORNAMENTO**

Le linee guida vengono riviste dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta ogni tre anni in base alla natura e alla complessità dell'attività svolta, tenendo conto dei limiti fissati dalla normativa tempo per tempo vigente.



## 2 CARATTERISTICHE GENERALI DEL FONDO PENSIONE “AZIONE DI PREVIDENZA”

---

### 2.1 TIPOLOGIA, NATURA GIURIDICA E REGIME PREVIDENZIALE

“Azione di Previdenza” (d’ora in avanti “Fondo”) è un Fondo pensione aperto istituito da HDI Assicurazioni S.p.A., finalizzato all’erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Il “Fondo” è una forma pensionistica operante in regime di contribuzione definita: l’entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti. A tal fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell’esclusivo interesse degli aderenti, e all’erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare.

Il “Fondo” è costituito in forma di patrimonio separato e autonomo nell’ambito della Società.

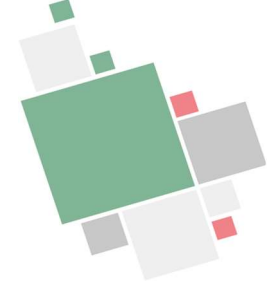
### 2.2 DESTINATARI

Il “Fondo” è rivolto a tutti coloro che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base individuale. Possono inoltre aderire, su base collettiva, i lavoratori nei cui confronti trovano applicazione i contratti, gli accordi o i regolamenti aziendali che prevedono l’adesione ad “Azione di Previdenza”.

### 2.3 CRITERI DA OSSERVARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA

Il “Fondo”, nella gestione finanziaria delle disponibilità degli aderenti e dei beneficiari della prestazione pensionistica, osserva i seguenti criteri:

- Ottimizzazione della combinazione redditività-rischio del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per quantità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica di investimento adottata;
- Adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;
- Efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati, contenendo i costi di transazione, di gestione e di funzionamento in rapporto alla dimensione ed alla complessità e caratteristiche del portafoglio.



## **2.4 OBIETTIVI E STRATEGIE DI INVESTIMENTO DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA**

La politica di investimento del "Fondo" intende perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare; esse mirano a massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile.

Nel perseguire tale obiettivo il "Fondo" adotta strategie di investimento coerenti con il profilo di rischio e con la struttura temporale delle passività detenute, in modo da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In ragione di ciò, il "Fondo" privilegia gli strumenti finanziari con basso grado di rischio.

Il "Fondo" verifica i risultati della gestione mediante l'adozione di parametri di riferimento coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento.

## **2.5 ANALISI DELLE CARATTERISTICHE SOCIO DEMOGRAFICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO E I SUOI BISOGNI PREVIDENZIALI. CARATTERISTICHE ADERENTI O POTENZIALI ADERENTI E SETTORE DI ATTIVITÀ**

Il "Fondo" è destinato sia alle adesioni individuali sia alle adesioni dei lavoratori sulla base, ad esempio, di contratti o accordi collettivi aziendali. Esso non ha quindi una popolazione di riferimento predefinita che, pertanto, può essere definita aperta.

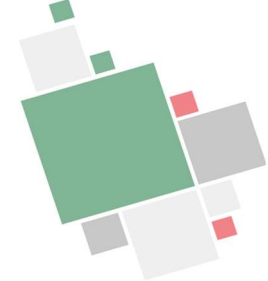
Ciò rende "Azione di Previdenza" idoneo a soddisfare le aspettative di popolazioni ampie.

Con riferimento alle adesioni collettive, si fa presente che, alla data di approvazione delle presenti linee guida, è riscontrabile l'iscrizione di una collettività riferita ad almeno 500 lavoratori appartenenti alla medesima azienda; nello specifico l'azienda qui richiamata si identifica in HDI Assicurazioni S.p.A., soggetto istitutore e gestore del "Fondo". Alla data di approvazione delle presenti linee guida è in fase di studio la costituzione di un organismo di rappresentanza per la già menzionata collettività, ai sensi del Decreto Legislativo 252/2005 seguito da Deliberazione COVIP del 29 luglio 2020.

Per tenere in considerazione i potenziali bisogni previdenziali della popolazione, la Società monitora le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, al fine di effettuare eventuali affinamenti della politica di investimento.

A tal fine la Società monitora alcune caratteristiche degli iscritti, ovvero:

- Le norme di accesso alle prestazioni erogate;



- La contribuzione media al Fondo pensione;
- Gli andamenti adesioni/uscite (cash flow matching);
- Composizione per età e per attività professionale della popolazione.

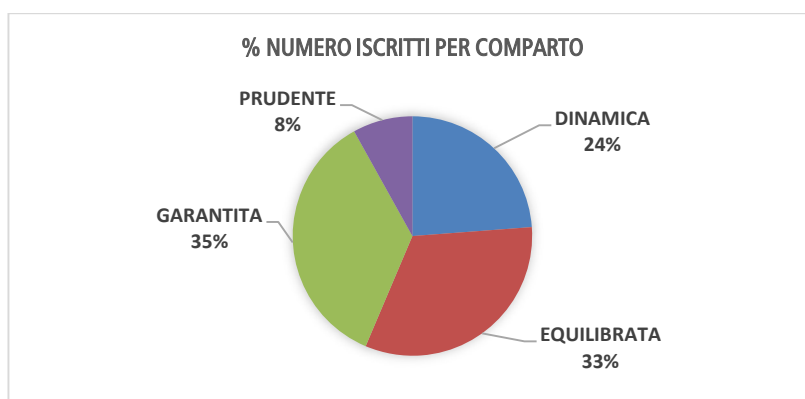
Il "Fondo" dispone di più opzioni d'investimento, con facoltà concessa ai potenziali aderenti di destinare liberamente i contributi a uno o più comparti. Ogni comparto è caratterizzato da obiettivi, orizzonti temporali e combinazioni di rischio-rendimento diversificati.

Il presente Documento, nei successivi paragrafi, specifica gli obiettivi, gli orizzonti temporali e le combinazioni di rischio-rendimento da attuare attraverso ogni comparto, evidenziando le peculiarità e gli obiettivi della politica di investimento di ciascuno di essi.

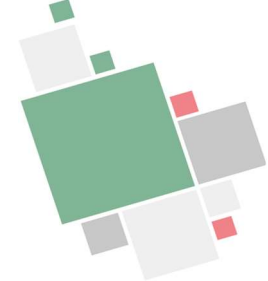
## 2.6 CARATTERISTICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO

Il "fondo" è aperto all'adesione di tutti i soggetti e non ha quindi una popolazione di riferimento predefinita. Al fine di tenere in considerazione le caratteristiche e i bisogni previdenziali della popolazione di riferimento, la Società monitora costantemente le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti.

A tal proposito, nelle tabelle successive, si dà rappresentazione delle caratteristiche anagrafiche degli iscritti al "fondo" alla data del 31.12.2023. Di seguito la ripartizione degli iscritti per comparto e tipologia di adesione:

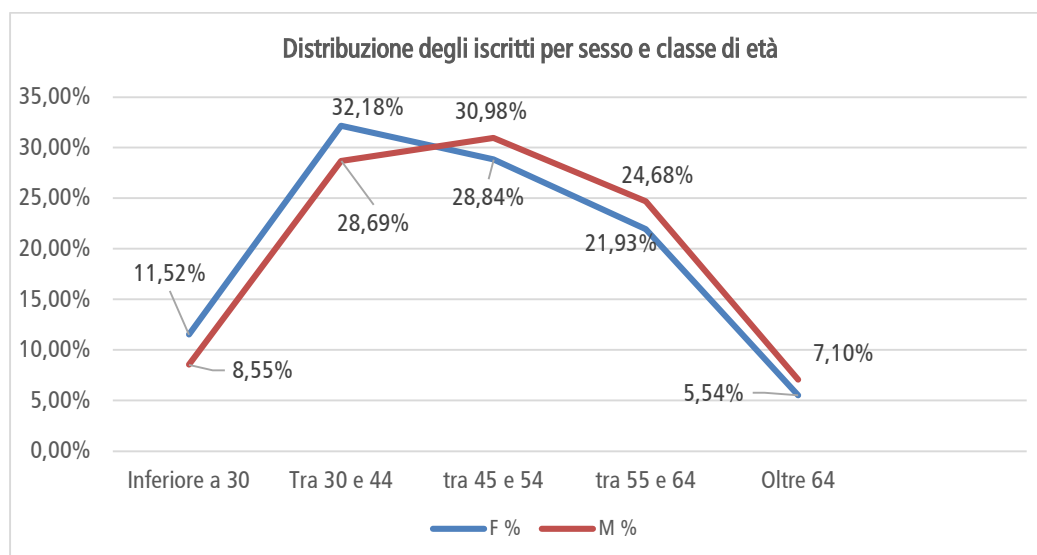




**Distribuzione numero iscritti per comparto e tipologia di adesione**

Tipologia Adesione	Comparti				Totale Iscritti
	Prudente	Garantita	Equilibrata	Dinamica	
Individuale	2.051	9.114	8.406	6.390	<b>25.961</b>
Collettiva	314	1.281	1.117	582	<b>3.294</b>
<b>Totale</b>	<b>2.365</b>	<b>10.395</b>	<b>9.523</b>	<b>6.972</b>	<b>29.255</b>

Gli iscritti al fondo sono 29.255, così distribuiti per sesso e classe di età:

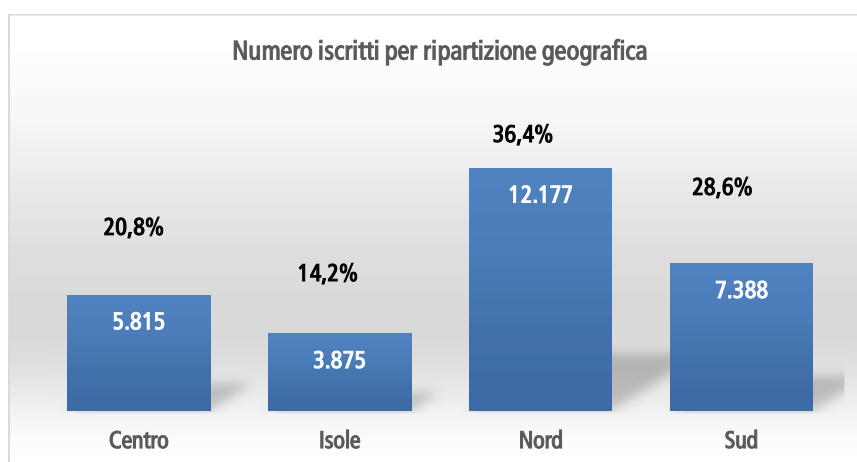


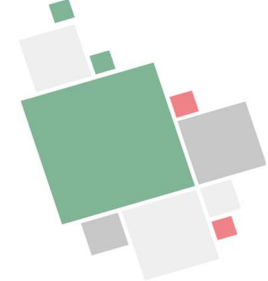
### Distribuzione degli iscritti per sesso e classe di età

Classe di età	Femmine (F)	F %	Maschi (M)	M %	Totale Iscritti	% Totale Iscritti
Inferiore a 30 anni	1.134	11,5%	1.659	8,5%	2.793	9,5%
Tra 30 e 44 anni	3.168	32,2%	5.568	28,7%	8.736	29,9%
tra 45 e 54 anni	2.839	28,8%	6.014	31,0%	8.853	30,3%
tra 55 e 64 anni	2.159	21,9%	4.791	24,7%	6.950	23,8%
Oltre 64 anni	545	5,5%	1378	7,1%	1923	6,6%
<b>Totale</b>	<b>9.845</b>	<b>100,0%</b>	<b>19.410</b>	<b>100,0%</b>	<b>29.255</b>	<b>100,0%</b>
<i>% F/M</i>	<i>33,65%</i>		<i>66,35%</i>		<i>100,0%</i>	

L'età media degli iscritti si attesta a 47,0 anni: 45,7 per le femmine e 47,7 per i maschi. La distribuzione degli iscritti per classe di età e per sesso evidenzia come per le donne la percentuale più alta corrisponde alla classe di età "tra 30 e 44 anni", mentre per gli uomini la percentuale più alta appartiene alla classe di età "tra 45 e 54 anni".

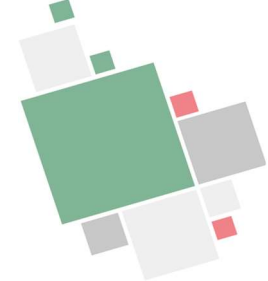
Per quanto riguarda invece la rappresentazione geografica degli aderenti al "fondo", in base alla regione di cui risiedono, evidenziamo la seguente distribuzione per area geografica ("Nord", "Sud", "Centro", "Isole") e regione italiana:



**Ripartizione iscritti per regione italiana**

<b>Regione</b>	<b>Numero iscritti (NI)</b>	<b>% NI</b>
Abruzzo	459	1,6%
Basilicata	355	1,2%
Calabria	1.179	4,0%
Campania	3.907	13,4%
Emilia-Romagna	1.611	5,5%
Friuli-Venezia Giulia	403	1,4%
Lazio	2.634	9,0%
Liguria	449	1,5%
Lombardia	4.598	15,7%
Marche	691	2,4%
Molise	263	0,9%
Piemonte	1.826	6,2%
Puglia	1.225	4,2%
Sardegna	332	1,1%
Sicilia	3.543	12,1%
Toscana	2.109	7,2%
Trentino-Alto Adige	232	0,8%
Umbria	386	1,3%
Valle d'Aosta	42	0,1%
Veneto	3.011	10,3%
<b>Totale complessivo</b>	<b>29.255</b>	<b>100,00%</b>

Infine, si da evidenza della distribuzione degli iscritti per categoria lavorativa con evidenza delle età e anzianità contributive medie per categoria:

**Ripartizione iscritti per categoria lavorativa**

<b>Categoria lavoratore</b>	<b>Numero Iscritti</b>	<b>Età (Media)</b>	<b>Anzianità Contributiva (Media)</b>
Altro	2.170	37,5	6,7
Lavoratore Autonomo	2.905	49,6	6,1
Lavoratore Dipendente	23.849	47,5	8,3
Libero Professionista	331	53,0	11,6
<b>Totale</b>	<b>29.255</b>	<b>47,0</b>	<b>8,0</b>

## 2.7 LA POLITICA DI INVESTIMENTO

La politica di investimento, così come definita nelle pagine successive, è deliberata dal Consiglio di Amministrazione e concorre a definire i processi che sovrintendono l'attività di tutti gli attori interessati e i criteri da seguire nella sua attuazione. Le regole contenute all'interno delle procedure fissano ruoli, poteri e interrelazioni, nell'ambito di tutte le fasi di cui si compone il processo di investimento.

## 2.8 LINEE GUIDA

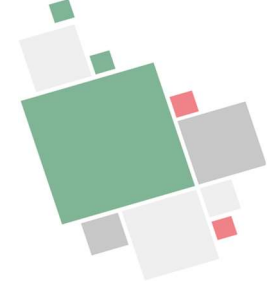
Le linee guida definiscono il quadro per una strategia finalizzata ad ottenere una combinazione di investimenti tale da raggiungere gli obiettivi prefissati, tenendo conto degli impegni contrattuali nei confronti degli aderenti, delle condizioni di mercato, dei sistemi di monitoraggio e controllo e del quadro organizzativo.

La loro assunzione non deve generare automatismi nelle azioni di mitigazione da parte degli organi deputati ad effettuare gli investimenti o disinvestimenti ma favoriscono il formarsi di condizioni in cui la propensione al rischio, già insita nelle caratteristiche di ciascun comparto, sia adeguata alle condizioni socio-demografiche della popolazione di riferimento e ai suoi bisogni previdenziali.

Pertanto, esse fungono da guida per le scelte della Società che gestisce il "Fondo" ma non le determinano in modo rigido.

### 2.8.1 Utilizzo dei limiti

Nell'eventualità che l'asset allocation esistente al momento dell'entrata in vigore delle linee guida contenute nel presente Documento mostri un disallineamento con i limiti, questo non costituisce violazione.



La Società si impegna entro 24 mesi, a far data dall'entrata in vigore del presente Documento, a ricondurre il portafoglio entro i limiti. Un ragionevole, e coerente con i principi di cui sopra, piano di rientro sarà predisposto dal Comitato Finanza – ALM e Sostenibilità di Gruppo, d'intesa con il Risk Management di Gruppo e approvato dal Consiglio di Amministrazione.

La verifica del rispetto dei limiti richiede l'analisi della natura attiva o passiva della violazione. Sono da considerarsi attive tutte le violazioni intervenute a seguito di transazioni. Sono da considerarsi passive le violazioni dovute a valutazioni di mercato, di svalutazioni a bilancio, maturazione di scarti di emissione, modifica dell'ammontare degli investimenti preso a riferimento, downgrade, circostanze non riconducibili a scelte di gestione finanziaria (es. vendite per fronteggiare riscatti).

Ad ogni limite viene associato un valore soglia, pari al 90% del limite stesso.

Ad ogni limite viene associato un valore di tolleranza, pari al 110% del limite stesso.

In caso di rilevata violazione del limite, il Chief Risk Officer darà avvio al processo di escalation (cfr. successivo paragrafo 5).

## 2.8.2 Parametri di riferimento

**Quantitativi:** I valori degli asset da prendere in considerazione nella valutazione di eventuali scostamenti dai limiti assunti con le linee guida sono quelli di mercato. I prezzi di mercato vengono determinati in accordo con un processo di pricing dei titoli in portafoglio condiviso a livello di Gruppo.

**Qualitativi:** Il parametro qualitativo utilizzato è il rating. I rating vengono determinati e forniti direttamente dalla società di asset management del gruppo Ampega Asset Management. La Società, ai fini del controllo dei limiti, utilizza i rating al netto dei livelli intermedi (+/-), salvo che non sia diversamente specificato.

## 2.9 OBIETTIVI E SPECIFICHE

### 2.9.1 Obiettivi rendimento e rischio

	<b>Linea Prudente</b>	<b>Linea Equilibrata</b>	<b>Linea Dinamica</b>	<b>Linea Garantita</b>
<b>Finalità della gestione</b>	la gestione mira alla redditività del	la gestione mira alla crescita del capitale ed è	la gestione mira alla crescita del capitale ed è	la gestione è volta a realizzare con elevata probabilità

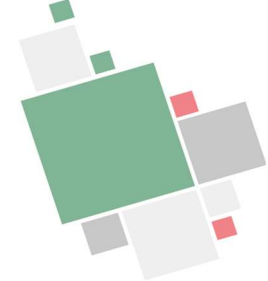
	<b>Linea Prudente</b>	<b>Linea Equilibrata</b>	<b>Linea Dinamica</b>	<b>Linea Garantita</b>
	capitale investito ed è adatta ad aderenti prossimi al pensionamento o che prediligono investimenti prudenti.	adatta ad aderenti non prossimi al pensionamento o comunque disposti ad accettare una componente di rischio al fine di cogliere opportunità di rendimenti più elevati.	adatta ad aderenti che hanno un lungo periodo lavorativo prima del pensionamento e sono disposti ad accettare una elevata esposizione al rischio al fine di cogliere opportunità di rendimenti più elevati.	rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un aderente con una bassa propensione al rischio o prossimo alla pensione
<b>Orizzonte temporale della gestione</b>	breve/medio periodo (3/6 anni)	medio/lungo periodo (7/10 anni)	lungo periodo (oltre 10 anni)	medio periodo (5/7 anni).
<b>Grado di rischio</b>	medio-basso	medio-alto	Alto	Basso
<b>Rendimento medio annuo atteso</b>	2,57%	2,35%	2,20%	1,96%
<b>Rendimento reale medio annuo atteso</b>	0,26%	0,05%	-0,10%	-0,33%
<b>Variabilità attesa del rendimento<sup>1</sup></b>	2,90%	6,22%	13,46%	3,40%
<b>Probabilità di Shortfall<sup>2</sup></b>	30,08%	41,25%	46,19%	36,88%
<b>Caratteristiche della garanzia</b>	-	-	-	Come da regolamento.

## 2.9.2 Dettaglio politica di investimento

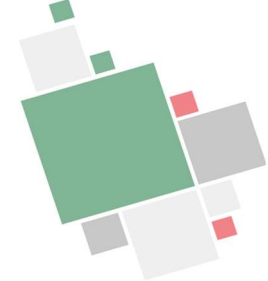
	<b>Linea Prudente</b>	<b>Linea Equilibrata</b>	<b>Linea Dinamica</b>	<b>Linea Garantita</b>
<b>Politica di gestione</b>	Orientata verso strumenti finanziari di natura obbligazionaria con esclusione di titoli di debito recanti opzioni su azioni. È escluso l'investimento in titoli di capitale. Il patrimonio del comparto è investito prevalentemente in titoli di stato denominati in Euro con Rating non inferiore a B (Standard & Poor's)	La politica d'investimento del comparto è diretta ad assicurare una composizione del portafoglio bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. L'investimento in titoli di capitale non può superare il 50% del totale degli attivi. Il patrimonio del comparto è investito sia in strumenti finanziari denominati in Euro,	Orientata prevalentemente verso titoli di natura azionaria denominati in Euro e, residualmente, in valuta estera. La componente azionaria potrà costituire la totalità del portafoglio. È previsto l'utilizzo di derivati per finalità di copertura dei rischi ed	Composizione del portafoglio diversificato con prevalenza di titoli di debito denominati in Euro. La componente azionaria non potrà eccedere il 10% del patrimonio, comprendendo gli OICR ed i fondi chiusi. Sono ammessi investimenti in titoli obbligazionari collocati presso investitori privati

<sup>1</sup> Variabilità attesa del rendimento :scostamento positivo e negativo in un orizzonte temporale di 5 anni

<sup>2</sup> Probabilità di Shortfall: probabilità che, anche in base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, in un orizzonte temporale di 5 anni, risulti inferiore ad un limite prefissato



	<b>Linea Prudente</b>	<b>Linea Equilibrata</b>	<b>Linea Dinamica</b>	<b>Linea Garantita</b>
	e in via accessoria in altri strumenti finanziari denominati in Euro che presentino un Rating mediamente non inferiore a BB (Standard & Poor's) e/o Baa2 (Moody's). Sono ammessi investimenti in titoli obbligazionari collocati presso investitori privati (c.d. <i>private placement</i> ) o titoli non molto liquidi emessi da piccole Società (c.d. Minibond). Il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.	sia in strumenti finanziari denominati in valuta estera; possono essere, inoltre, effettuati investimenti in depositi vincolati, Fondi di Investimento Alternativi (FIA), quote di OICR e di fondi chiusi. L'esposizione valutaria complessiva rimane residuale rispetto al totale degli attivi. Sono ammessi investimenti in titoli obbligazionari collocati presso investitori privati (c.d. <i>private placement</i> ) o titoli non molto liquidi emessi da piccole Società (c.d. Minibond). Il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.	efficiente gestione del portafoglio. Il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.	(c.d. <i>private placement</i> ) o titoli non molto liquidi emessi da piccole Società (c.d. Minibond). Il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.
<b>Strumenti finanziari</b>	Titoli di debito ed altre attività di natura obbligazionaria, parti di OICR armonizzati compatibili con il profilo di rischio/rendimento del comparto.	Titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria, titoli azionari quotati nei principali mercati regolamentati delle aree geografiche di riferimento, quote di fondi chiusi e parti di OICR armonizzati compatibili con il profilo di rischio/rendimento del comparto.	Titoli di debito e Titoli di capitale di emittenti di Paesi aderenti all'OCSE quotati nei principali mercati regolamentati delle aree geografiche di riferimento, Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e parti di OICR armonizzati compatibili con il profilo di rischio/rendimento del comparto.	Titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria, titoli azionari quotati nei principali mercati regolamentati delle aree geografiche di riferimento, parti di OICR armonizzati e quote di fondi chiusi compatibili con il profilo di rischio/rendimento del comparto.
<b>Categorie di emittenti e settori industriali</b>	Stati, organismi sovranazionali o altri emittenti pubblici; in misura significativa emittenti privati con rating mediamente elevato ( <i>investment grade</i> ).	<u>Per la componente obbligazionaria:</u> Stati, organismi sovranazionali e altri emittenti pubblici; in misura significativa anche emittenti privati con rating mediamente elevato ( <i>investment grade</i> ). <u>Per la componente azionaria:</u> prevalentemente emittenti societari ad elevata capitalizzazione e in misura contenuta a media e bassa capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici.	Prevalentemente emittenti societari ad elevata capitalizzazione e in misura contenuta a media e bassa capitalizzazione, senza limiti riguardanti dimensione o settore economico di appartenenza.	<u>Per la componente obbligazionaria:</u> Stati, organismi sovranazionali; in misura significativa anche emittenti privati con rating mediamente elevato ( <i>investment grade</i> ). <u>Per la componente azionaria:</u> emittenti societari prevalentemente ad alta capitalizzazione operanti in tutti i settori economici.



	Linea Prudente	Linea Equilibrata	Linea Dinamica	Linea Garantita
<b>Aree geografiche di investimento</b>	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea; in misura contenuta investimenti in Paesi Emergenti.	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE; in misura contenuta, Paesi Emergenti.	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE; in misura contenuta Paesi Emergenti.	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE; in misura contenuta Paesi Emergenti.
<b>Rischio di cambio</b>	Basso	Basso	Basso	Basso
<b>Benchmark<sup>3</sup></b>	35% iBoxx € Corporates 3-5 35% iBoxx € Sovereigns 3-5 20% iBoxx € Sub - Sovereigns 3- 5 10% Libid 3-Month	15% iBoxx € Corporates 3-5 25% iBoxx € Sovereigns 3-5 10% iBoxx € Sub - Sovereigns 3- 5 10% MSCI World Free 10% Libid 3-Month 30% Dow Jones Stoxx 50	20% FTSE Mib Index 20% MSCI World Free 50% Dow Jones Stoxx 50 10% Libid 3-Month	30% iBoxx € Corporates 3-5 35% iBoxx € Sovereigns 3-5 15% iBoxx € Sub - Sovereigns 3- 5 10% Libid 3-Month 10% Dow Jones Stoxx 50
<b>Attività non consentite</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vendere allo scoperto strumenti finanziari.</li> <li>▪ Investire in titoli obbligazionari con opzioni su azioni.</li> <li>▪ Investire in strumenti finanziari emessi dalla SGR che ha istituito o che gestisce il "Fondo".</li> <li>▪ Investire in beni direttamente o indirettamente ceduti o conferiti da un socio, amministratore, direttore generale o sindaco della SGR o SICAV, o da una società del gruppo; tali beni non possono nemmeno essere direttamente o indirettamente ceduti ai medesimi soggetti.</li> <li>▪ Investire in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi a oggetto crediti ceduti da soci della società di gestione, o da soggetti appartenenti al loro gruppo.</li> </ul>			

### 2.9.3 Ripartizione strategica delle attività

Nelle tabelle che seguono si riportano, per ciascun comparto:

- la ripartizione degli attivi per settore di attività economica e asset class;
- la ripartizione degli attivi per area geografica/Paese e asset class. E' altresì indicata la durata media finanziaria (duration) per la quota obbligazionaria.

I dati sono riferiti al 31.12.2023.

<sup>3</sup> Gli indici di mercato di cui si compongono i benchmark di riferimento hanno valuta di denominazione EUR, ad eccezione dell'indice Dow Jones Stoxx 50 che ha valuta di denominazione USD.



ASSET CLASS	FP DINAMICA	FP EQUILIBRATA	FP GARANTITA	FP PRUDENTE
<input type="checkbox"/> <b>Bond</b>	<b>4,27%</b>	<b>52,47%</b>	<b>81,56%</b>	<b>94,83%</b>
Communication Services		2,05%	3,63%	2,18%
Consumer Discretionary		1,57%	2,97%	4,29%
Consumer Staples		1,04%	2,89%	2,70%
Financials	2,30%	15,34%	20,35%	29,42%
GOVT	1,12%	19,36%	34,41%	27,70%
Health Care		0,31%	0,38%	1,54%
Industrials	0,21%	2,84%	5,01%	5,20%
Information Technology	0,22%	0,45%	0,38%	
Materials	0,41%	1,16%	1,11%	3,34%
Real Estate		2,43%	2,78%	6,64%
Utilities		5,92%	7,65%	11,83%
<input type="checkbox"/> <b>Cash</b>	<b>7,42%</b>	<b>3,40%</b>	<b>11,11%</b>	<b>4,10%</b>
Cash	7,42%	3,40%	11,11%	4,10%
<input type="checkbox"/> <b>Equity &amp; Funds</b>	<b>88,25%</b>	<b>44,12%</b>	<b>7,32%</b>	<b>1,07%</b>
Communication Services	2,70%	1,20%		
Consumer Discretionary	8,06%	3,38%		
Consumer Staples	4,48%	2,13%		
Energy	0,20%			
Financials	14,81%	6,25%	0,21%	
FUND	23,72%	15,58%	7,06%	1,07%
Health Care	4,20%	2,28%		
Industrials	12,58%	5,43%		
Information Technology	7,03%	3,47%		
Materials	3,10%	1,06%		
Real Estate	0,84%	0,48%		
Utilities	6,52%	2,85%	0,05%	
<input type="checkbox"/> <b>Options</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,01%</b>		
Communication Services	0,00%			
Financials	0,04%			
Information Technology	0,01%	0,01%		
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

DELIBERA QUADRO SUGLI INVESTIMENTI – Fondo Pensione Aperto

Usò Interno – Internal Use Only

Portafoglio Asset Class	FP DINAMICA		FP EQUILIBRATA		FP GARANTITA		FP PRUDENTE	
	Duration	Weight	Duration	Weight	Duration	Weight	Duration	Weight
☐ Cash	0,00	7,42%	0,00	3,40%	0,00	11,11%	0,00	4,10%
UE	0,00	7,42%	0,00	3,40%	0,00	11,11%	0,00	4,10%
☐ Corporate - High Yield			2,68	6,62%	2,65	10,25%	2,34	10,25%
JP			3,65	0,35%	3,65	0,21%	3,65	0,62%
UE			2,65	5,87%	2,62	8,84%	2,22	9,63%
US			2,70	0,40%	2,70	1,20%		
☐ Corporate - Investment Grade	2,63	3,15%	3,01	26,50%	3,19	36,90%	3,12	56,88%
HK			0,70	0,28%	0,70	0,35%		
JP					0,77	0,07%		
KY			0,46	0,35%	0,46	0,35%	0,46	1,56%
SE	0,16	0,22%	1,91	0,96%	1,53	0,55%	2,79	1,22%
UE	2,94	2,93%	3,09	22,53%	3,36	32,04%	3,27	49,02%
US			3,14	2,37%	2,78	3,54%	2,27	5,08%
☐ Equity & Funds	0,00	88,25%	0,00	44,12%	0,00	7,32%	0,00	1,07%
FR	0,00	0,41%	0,00	0,27%				
IE	0,00	0,87%	0,00	0,44%				
LU	0,00	5,38%	0,00	0,79%				
UE	0,00	77,48%	0,00	40,72%	0,00	7,32%	0,00	1,07%
US	0,00	4,11%	0,00	1,90%				
☐ Govt - Investment Grade	4,03	1,12%	3,99	19,36%	2,92	34,41%	3,74	27,70%
MX			4,66	0,21%	4,66	0,29%	4,66	0,95%
UE	4,03	1,12%	3,96	19,14%	2,87	34,13%	3,69	26,74%
☐ Options	0,00	0,05%	0,00	0,01%				
UE	0,00	0,05%	0,00	0,01%				
<b>Totale</b>	<b>0,11</b>	<b>100,00%</b>	<b>1,26</b>	<b>100,00%</b>	<b>2,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>3,08</b>	<b>100,00%</b>

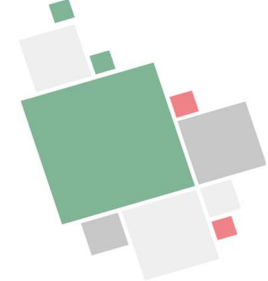
#### 2.9.4 Investimenti ESG.

L'integrazione della sostenibilità nel business aziendale rappresenta per la Società una leva strategica finalizzata a creare valore nel tempo.

La Società integra questa *vision* all'interno del fondo pensione aperto "Azione di Previdenza" mediante la considerazione dei fattori ESG, ossia fattori legati alla sostenibilità ambientale, sociale e di governance, nel processo decisionale degli investimenti, nell'ottica di ottenere maggiore redditività, di influenzare positivamente gli *stakeholder* e di rafforzare la propria reputazione.

La Società adotta un processo decisionale autonomo, definendo il proprio universo investibile. Periodicamente, il Comitato Finanza - ALM e Sostenibilità di Gruppo esamina, valuta ed aggiorna:

- i criteri per la definizione dei profili ESG;
- la lista di emittenti da escludere dall'universo investibile.



Tale processo si concretizza attraverso:

- lo **screening negativo** tramite criteri di esclusione che non consentono l'investimento in emittenti che operano in alcuni settori industriali, quali: Tabacco, Alcolici, Armi<sup>4</sup>, Pornografia, Gioco e Lotterie e il contestuale impegno ad intraprendere un percorso di progressiva decarbonizzazione del portafoglio, con riferimento ai nuovi investimenti;
- l'integrazione fattori legati alla sostenibilità attraverso una **valutazione dell'investimento finanziario dal punto di vista ESG**, mediante analisi di informazioni extra-finanziarie, quali ad esempio rating o punteggi ESG. Le scelte di investimento sostenibili vengono inoltre valutate e approvate dal Comitato Finanza - ALM e Sostenibilità di Gruppo della Società in accordo con il CEO;
- la **promozione di investimenti in strumenti finanziari ESG**, quali ad esempio "Green/Social/Sustainability/Transition bonds", fondi "Best in Class", ovvero fondi con all'interno le migliori holdings per settore industriale, selezionate dal gestore per il loro profilo sostenibile, e fondi "tematici", ovvero fondi con all'interno emittenti appartenenti a settori legati all'innovazione, all'integrazione sociale, alla transizione energetica o alla tutela e salvaguardia dell'ambiente;
- l'obiettivo di avere un **profilo di impatto**, integrando il portafoglio con strumenti di investimento alternativo che prevedano al proprio interno anche strategie di Impact Investing.

Nelle tabelle che seguono si riportano, per ciascun comparto:

- l'esposizione in titoli obbligazioni con connotazione ESG, distinguendo tra "Green Bond", "Social Bond", "Sustainability Bond" e "Other";
- l'esposizione in fondi di investimento; quest'ultimi classificati in relazione alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali o in relazione a obiettivi di investimento sostenibile<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> A seguito della richiesta di Legge 9 dicembre 2021, n.220 e successive modificazioni, la Società si impegna ad escludere ogni tipo di investimento diretto o forma di finanziamento diretto a favore di società giuridiche che svolgano, direttamente o indirettamente, attività di produzione, sviluppo, assemblaggio, riparazione, conservazione, impiego, utilizzo, immagazzinaggio, stoccaggio, detenzione, promozione, vendita, distribuzione, importazione, esportazione, trasferimento o trasporto delle mine antipersona, delle munizioni e submunizioni cluster, di qualunque natura o composizione, o di parti di esse. In aggiunta, si escludono investimenti in società che facciano ricerca tecnologica, fabbricazione, vendita e cessione, a qualsiasi titolo, esportazione, importazione e detenzione di munizioni e submunizioni cluster, di qualunque natura o composizione, o di parti di esse.

<sup>5</sup> ai sensi del Reg. (UE) 2019/2088 (*SFDR Sustainable Finance Disclosure Regulation*).

ASSET CLASS	FP DINAMICA	FP EQUILIBRATA	FP GARANTITA	FP PRUDENTE
<b>Bond</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
ESG Green bond	13,96%	28,92%	19,60%	28,23%
ESG Other		1,31%		
ESG Social Bond	26,29%	4,03%	3,07%	4,13%
ESG Sustainability Bond		3,51%	6,33%	8,49%
No ESG	59,75%	62,22%	71,00%	59,15%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

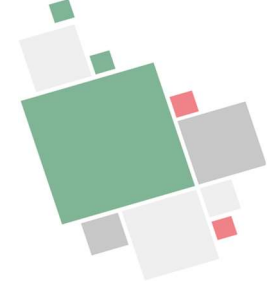
Asset Class	FP DINAMICA	FP EQUILIBRATA	FP GARANTITA	FP PRUDENTE
<b>Investment funds</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Articolo 6	22,91%	29,91%	22,53%	100,00%
Articolo 8	47,80%	47,01%	36,01%	
Articolo 9	29,29%	23,09%	41,46%	
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**Nota:** Articolo 6: il prodotto non promuove caratteristiche ambientali o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili;  
Articolo 8: il prodotto promuove caratteristiche ambientali o sociali;  
Articolo 9: il prodotto ha come obiettivo investimenti sostenibili.

Le azioni messe in atto dalla Società sono oggetto di valutazione da parte di un provider esterno specializzato che, su base semestrale, effettua analisi specifiche basate su una duplice visione:

1. **Analisi Olistica:** questa prima valutazione del provider si fonda su un approccio integrato finalizzato a valutare diversi aspetti della sostenibilità. I criteri di analisi sono principalmente tre:

- a. valutazione della società di gestione patrimoniale nel suo complesso: tale analisi rivela la credibilità dell'azienda andando a valutarne la strategia, le risorse dedicate al fondo e l'approccio alla sostenibilità in generale;
- b. valutazione della strategia del fondo: tale analisi indaga la missione di investimento sostenibile del fondo, il modo in cui viene determinato l'universo ammissibile e in che misura la sostenibilità svolge un ruolo nella selezione dei titoli;
- c. analisi di portafoglio: tale analisi verifica il livello di sostenibilità del portafoglio nel suo complesso. Nello specifico, vengono valutati i seguenti fattori: la consistenza delle partecipazioni presenti in portafoglio con gli obiettivi di sostenibilità del fondo, il profilo complessivo di sostenibilità del portafoglio e l'esistenza di partecipazioni coinvolte in controversie rilevanti.



2. Analisi degli SDGs: quest'ultima valutazione è volta a verificare l'allineamento dell'azienda beneficiaria dell'investimento con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, esaminando l'impegno dell'azienda oggetto di analisi, tramite:

- a. le decisioni gestionali e le attività operative dell'azienda;
- b. i prodotti e/o i servizi offerti dall'azienda;
- c. il comportamento e il coinvolgimento dell'azienda nelle controversie.

La Società monitora periodicamente le caratteristiche ambientali, sociali ed etiche promosse dai propri investimenti, grazie alle segnalazioni effettuate dal provider esterno specializzato, a seguito delle valutazioni ESG degli emittenti. A supporto di ciò, il provider svolge un'analisi volta a identificare eventuali controversie che possono comportare rischi commerciali o di reputazione. Tale sistema consente alla Società di individuare nuovi emittenti da escludere dall'universo investibile, poiché diventati rischiosi in termini ESG, o al contrario, da includere perchè hanno migliorato la propria performance ESG.

Il provider esterno rilascia, su base semestrale, una certificazione ESG sul singolo comparto del "fondo" attestandone la connotazione di prodotto sostenibile.

La Società si riserva, valutandone l'opportunità di anno in anno, di effettuare attività di *engagement* sul portafoglio azionario, selezionando le società alle cui assemblee partecipare per esercitare il diritto di voto.

Per maggiori specifiche sull'integrazione dei fattori ESG nel tradizionale processo di investimento, nonché sulla dichiarazione della Società in merito ai principali effetti negativi (PAI – *Principal Advers Impact*)<sup>6</sup> delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità e sull'allineamento dei comparti alla Tassonomia<sup>7</sup> dell'Unione Europea, si rimanda al documento "Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile" della Società.

---

<sup>6</sup> Ai sensi del Reg. (UE) 2019/2088

<sup>7</sup> Ai sensi del Reg. (UE) 2020/852

### 3 LIMITI OPERATIVI

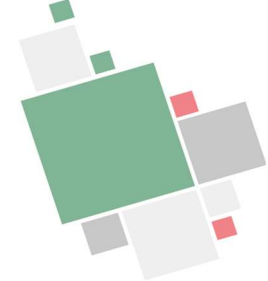
I limiti possono essere quantitativi con definizione di un valore massimo o minimo o qualitativo. Per i limiti in forma di rapporti, la base di riferimento viene definita di conseguenza. Eventuali nuovi investimenti in categorie non espressamente specificate non sono da ritenersi vietati.

I limiti specificati nel presente documento saranno calcolati, per ogni portafoglio di attivi, sul totale degli assets inteso come somma del valore di mercato di tutti i titoli presenti in portafoglio ivi compresi liquidità, partecipazioni e immobili salvo che non sia diversamente specificato.

#### 3.1 ALLOCAZIONE STRATEGICA

La linea guida per gli investimenti serve, tra l'altro, per la definizione di un framework a supporto della strategia di investimento. I seguenti limiti sono definiti per le principali classi di attivi:

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento
Allocazione Strategica	Azionario	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Azionario	Equilibrata	max	50,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Azionario	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Azionario	Garantita	max	10,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Equilibrata	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Dinamica	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Garantita	max	1,5%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Liquidità	Prudente	max	20%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Liquidità	Equilibrata	max	20%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Liquidità	Dinamica	max	20%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Liquidità	Garantita	max	20%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Prudente	min	80%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Equilibrata	min	30%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Garantita	min	70%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Rating Medio	Prudente	min	BBB	Totale Obbligazioni Portafoglio
Allocazione Strategica	Rating Medio	Equilibrata	min	BBB	Totale Obbligazioni Portafoglio
Allocazione Strategica	Rating Medio	Dinamica	-	-	Totale Obbligazioni Portafoglio
Allocazione Strategica	Rating Medio	Garantita	min	BBB	Totale Obbligazioni Portafoglio
Allocazione Strategica	Valutario	Prudente	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Valutario	Equilibrata	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Valutario	Dinamica	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Allocazione Strategica	Valutario	Garantita	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio



Nella Liquidità sono compresi oltre ai depositi a vista, anche i depositi vincolati.

Il rating medio è calcolato come media dei rating, ponderata con i valori di mercato. Sono esclusi dal calcolo i titoli con rating interno pari a NR. Per la Linea Prudente gli strumenti finanziari denominati in valuta estera dovranno avere un rating non inferiore a A+ (S&P's) e/o A1 (Moody's).

Tutti gli investimenti in fondi e/o ETF vengono allocati tra investimenti obbligazionari, investimenti azionari, etc, in base alla natura dei loro sottostanti.

La componente azionaria è intesa come somma delle azioni, private equity, fondi, ETF, diritti, opzioni, etc, quindi tutto ciò che è compreso nel comparto Azionario, ad esclusione delle Partecipazioni.

Gli investimenti immobiliari comprendono anche fondi ed eventuali investimenti diretti in immobili non destinati all'uso diretto.

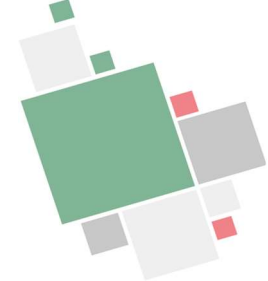
### 3.2 CLASSE DI ATTIVO

Ambito	Descrizione	Portafogli	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento
Classe di Attivo	ABS-MBS	Prudente	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	ABS-MBS	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	ABS-MBS	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	ABS-MBS	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Commodities	Prudente	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Commodities	Equilibrata	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Commodities	Dinamica	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Commodities	Garantita	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Corporate	Prudente	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Corporate	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Corporate	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Corporate	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Derivati	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Derivati	Equilibrata	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Derivati	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Derivati	Garantita	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA	Prudente	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA	Equilibrata	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA	Dinamica	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA	Garantita	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Prudente	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Equilibrata	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Dinamica	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Garantita	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Prudente	max	25,0%	Patrimonio FIA
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Equilibrata	max	25,0%	Patrimonio FIA
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Dinamica	max	25,0%	Patrimonio FIA
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Garantita	max	25,0%	Patrimonio FIA
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Prudente	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Prudente	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Hedge Funds	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Hedge Funds	Equilibrata	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Hedge Funds	Dinamica	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Hedge Funds	Garantita	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Infrastrutture	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Infrastrutture	Equilibrata	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Infrastrutture	Dinamica	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Infrastrutture	Garantita	max	1,5%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari	Equilibrata	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari	Dinamica	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari	Garantita	max	10,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Prudente	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Equilibrata	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Dinamica	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Garantita	max	20,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Singole	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Singole	Equilibrata	max	0,25%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Singole	Dinamica	max	0,50%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Singole	Garantita	max	0,25%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Totale	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Totale	Equilibrata	max	3,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Totale	Dinamica	max	15,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	PMI Totale	Garantita	max	3,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Private Equity	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Private Equity	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Private Equity	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Classe di Attivo	Private Equity	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio

DELIBERA QUADRO SUGLI INVESTIMENTI – Fondo Pensione Aperto

Use Interno – Internal Use Only





Le esclusioni riguardo ai titoli Derivati, non si applicano in caso di eventi di *Corporate actions*.

È previsto l'investimento in società non quotate, quali ad esempio *Start-up* e Società nella forma di Società per azioni e Società a responsabilità limitata.

Per "Fondi parti correlate" si intende quei fondi riconducibili a Società del Gruppo o a Partner Commerciali (cd "parti correlate").

È previsto l'utilizzo di OICR e FIA, per lo più armonizzati. L'investimento in OICR e FIA può essere effettuato qualora siano chiaramente esplicitati il livello di accesso da parte della forma pensionistica alle informazioni sulle strategie attuate dal gestore, la struttura dei costi dello strumento, i periodi di uscita dall'investimento (lock up period). La forma pensionistica deve poter disporre dei flussi informativi occorrenti per un'adeguata valutazione dell'investimento effettuato e per predisporre le segnalazioni periodiche da inviare alla COVIP.

A tal riguardo, prima di autorizzare l'investimento, la Società si impegna a sottoporre al gestore del fondo un questionario avente come obiettivo la raccolta di dati finanziari e non finanziari, ossia legati ad aspetti ambientali, sociali ed etici, sia a livello di società di gestione che a livello di fondo/strumento finanziario, nonché a condividere la possibile scelta di investimento anche con la banca depositaria, qualora la natura del fondo o il profilo di rischio dello stesso lo renda necessario.

L'investimento in OICR e FIA, sempre preceduto da una analisi rischio/rendimento conforme a quanto riportato dalla normativa, è consentito a condizione che:

- sia adeguatamente motivato dal "Fondo" in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e a quelle della politica di investimento che intende adottare e risponda a criteri di efficienza ed efficacia;
- la politica di investimento degli OICR sia coerente con quella del "Fondo";
- l'investimento in OICR non generi, anche indirettamente, una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dal Fondo pensione;
- il "Fondo" sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso;
- non comporti oneri aggiuntivi rispetto a quelli previsti dal Fondo pensione e comunicati agli aderenti;
- l'investimento in fondi FIA è contenuto entro il limite sopra esposto;
- siano chiaramente esplicitati, per gli investimenti ESG, le Società o gli Emittenti oggetto di investimento.

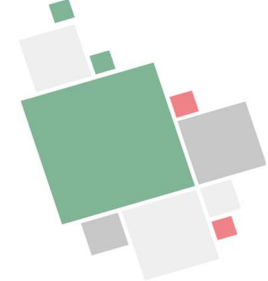
Per maggiori dettagli sulle analisi rischio/rendimento che precedono l'investimento in OICR o FIA, si rimanda al documento "ALLEGATO B alla Delibera Quadro sugli Investimenti - Strumenti Finanziari Complessi".

### 3.3 LIMITI DI CONCENTRAZIONE

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Prudente	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico OCSE	Prudente	min	70,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico OCSE	Equilibrata	min	70,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico OCSE	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico OCSE	Garantita	min	70,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico UE	Prudente	min	50,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico UE	Equilibrata	min	50,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico UE	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Geografico UE	Garantita	min	50,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Settori Vietati	Dinamica	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Settori Vietati	Garantita	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Settori Vietati	Prudente	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Settori Vietati	Equilibrata	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente	Prudente	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente	Equilibrata	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente	Dinamica	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente	Garantita	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Prudente	max	0,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Dinamica	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Garantita	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Prudente	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Equilibrata	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Dinamica	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Garantita	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Prudente	-	-	Totale Attivi Portafoglio
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Equilibrata	-	-	Totale Attivi Portafoglio

DELIBERA QUADRO SUGLI INVESTIMENTI – Fondo Pensione Aperto

Usò Interno – Internal Use Only



Dal limite per Emittente e per Gruppo Emittente sono esclusi i governativi italiani e quelli di tutti i paesi appartenenti alla UE e all'OCSE.

Per le Partecipazioni e i Private equity (fondi e/o azioni) non sussistono limiti di concentrazione.

Il limite di concentrazione per emittente non si applica agli investimenti ESG.

A partire dal 2021, la Società si è impegnata a ridurre l'intensità di carbonio associata agli emittenti presenti nel proprio portafoglio titoli, condividendo pienamente gli obiettivi del Gruppo Talanx AG, espressamente indicati nel *Sustainability Report* di Gruppo<sup>8</sup>. Si rimanda alla Politica di investimento sostenibile e responsabile della Società per ulteriori dettagli.

La Società si impegna altresì a monitorare le esposizioni di portafoglio in Paesi sanzionati da Nazioni Unite e Unione Europea, in conformità a quanto previsto dalla *Compliance Policy* del Gruppo Talanx AG. Con particolare attenzione alle esposizioni in Fondi e Fondi Alternativi, la funzione Tesoreria e Investimenti predispose informativa ad hoc per il consiglio di Amministrazione.

Nuove esposizioni in Paesi sanzionati sono consentite solo previa verifica di ammissibilità rispetto alla *Compliance Policy* del Gruppo, sopra menzionata.

### 3.4 OPERAZIONI NON CONSENTITE

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Equilibrata	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Dinamica	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Garantita	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Prudente	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Equilibrata	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Dinamica	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Garantita	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio

<sup>8</sup> [https://www.talanx.com/en/talanx-group/sustainability/sustainability\\_reports](https://www.talanx.com/en/talanx-group/sustainability/sustainability_reports)

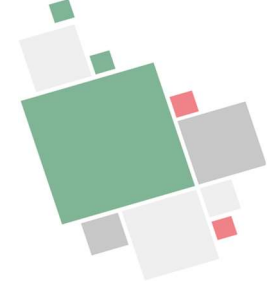
### 3.5 NUOVI ACQUISTI

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Prudente	-	-	-
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Equilibrata	-	Europa, USA, Giappone e Inghilterra	Mercato
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Dinamica	-	Europa, USA, Giappone e Inghilterra	Mercato
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Garantita	-	Europa, USA, Giappone e Inghilterra	Mercato
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Prudente	min	200 Milioni €	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Equilibrata	min	200 Milioni €	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Dinamica	-	-	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Garantita	min	200 Milioni €	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Prudente	max	5%	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Equilibrata	max	5%	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Dinamica	-	-	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Garantita	max	5%	Taglio Emissione
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Prudente	min	BB	Rating
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Equilibrata	min	BB	Rating
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Dinamica	min	BB	Rating
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Garantita	min	BB	Rating

Per titoli di nuova acquisizione, si intendono solo quei titoli che non sono presenti in portafoglio al momento dell'acquisto. Tutti i bond e le azioni in portafoglio acquisiti prima della entrata in vigore delle presenti linee guida e che non rispettino i detti limiti non costituiscono una violazione e non necessitano di far parte di un piano di rientro, ma non è possibile acquistarne nuove quote.

La valutazione del merito creditizio della controparte non è effettuata esclusivamente sulla base dei giudizi di rating messi a disposizione dalle società di rating, ma è affiancata, ove necessario, da valutazioni interne sulla base dei principali indicatori economici e patrimoniali.

Eventuali nuovi investimenti in not rated bond saranno possibili solo se giustificati dalla natura dell'emissione (es. private placement, CLO, minibond, emissioni non retate di primarie società quotate), dalla intenzione di tenere i titoli a scadenza o da ragioni di tipo strategico. In assenza di rating, analisi di rischio emittente dovranno essere svolte in ogni caso.



Rispetto al limite sul taglio dell'emissione, vengono esclusi i private placement, CLO, minibond, emissioni non retate di primarie società quotate.

La selezione di azioni deve riguardare prevalentemente quelle quotate nei mercati a maggiore capitalizzazione elencati nella tabella precedente.

Rispetto al limite sulle nuove azioni, possono far eccezione tutte le azioni o fondi riconducibili a partecipazioni azionarie della Società, gli investimenti di Private Equity, le azioni derivanti dall'esercizio di bond convertibili, corporate actions dell'emittente o da accordi commerciali della Società.

### 3.6 COMPARTO

Non ci sono limiti al riguardo.

### 3.7 INVESTIMENTI ESG

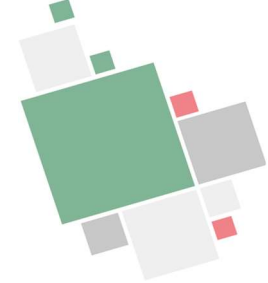
Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento
ESG	Investimenti ESG	Prudente	min	10%	Totale Attivi Portafoglio
ESG	Investimenti ESG	Equilibrata	min	10%	Totale Attivi Portafoglio
ESG	Investimenti ESG	Dinamica	min	10%	Totale Attivi Portafoglio
ESG	Investimenti ESG	Garantita	min	10%	Totale Attivi Portafoglio

**Nota:** Rientrano nella categoria di "Investimenti ESG" Green/Social/Sustainability/Transition Bonds e fondi classificati come Art. 8 o Art.9 ai sensi del Reg. (UE) 2019/2088.

#### Criteri di inclusione

Saranno preferiti investimenti direttamente in Società o Quote OICR di Fondi che investono in Società operanti nei seguenti settori:

- Agricoltura biologica
- Ricerca e produzione di fonti energetiche rinnovabili
- Ricerca e sviluppo
- Cultura e tempo libero
- Interventi in favore dei Paesi in via di sviluppo
- Servizi alla persona
- Raccolta differenziata e riciclo dei rifiuti



Il "Fondo" deve investire almeno la percentuale riportata in tabella in titoli riconducibili ad investimenti ESG. Per questi investimenti non sussistono limiti di capitalizzazione.

## 4 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

---

### 4.1 MODALITÀ E STILE DI GESTIONE

La Società non ha rilasciato deleghe di gestione, che viene da essa esercitata direttamente e completamente senza mandati.

La gestione è effettuata in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi. Lo stile di gestione è attivo, finalizzato alla compravendita di attivi in coerenza con la durata delle obbligazioni per gli strumenti di debito, con scostamenti parziali dal benchmark.

Gli indicatori monitorati sono il turnover di portafoglio e la tracking error volatility (TEV).

La strategia principale perseguita dal Fondo, ad eccezione della Linea Dinamica, è di tipo Core-Satellite, ovvero baricentrica e satellitare rispetto al mercato nel senso di seguire un obiettivo di rischio rendimento coerente con il mercato pur cogliendo le diverse opportunità a latere che si presentano.

Il rischio di un portafoglio sarà quindi determinato essenzialmente da due componenti:

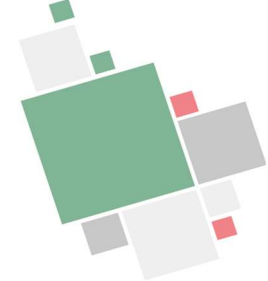
- 1) Market risk;
- 2) Active risk.

Il Market Risk è riconducibile all'andamento aggregato dei mercati dei capitali: in particolare, i segmenti più importanti dei mercati azionari, il mercato internazionale dei titoli di debito sovrano e, verosimilmente, del debito corporate, il mercato valutario.

L'Active Risk fa riferimento ai rischi specifici di quegli investimenti che il gestore intraprende perché ritiene possano fruttare rendimenti superiori rispetto al premio al rischio di mercato, ossia che generino Alfa per la presenza di opportunità di rendimento extra non completamente sfruttate.

L'approccio, pertanto, consisterà nella suddivisione del portafoglio in due componenti che assolvono funzioni specifiche.

La componente Core, in cui viene allocata la maggior parte del capitale investibile, è dedicata alla replica del benchmark della gestione. Si tratta comunemente di investimenti diversificati in asset class tradizionali, il cui scopo è di generare i redditi e l'accrescimento di capitale per assicurare un livello minimo di prestazioni



nel lungo periodo – al netto dei costi di gestione. La componente Core è esposta esclusivamente a market risk e viene gestita con particolare attenzione al contenimento dei costi, limitando il turnover degli investimenti diretti.

Lo scopo della componente Satellite è di generare extra rendimento attraverso l'assunzione di active risk, e viene perseguito allocando il capitale residuo a prodotti gestiti o strutturati specializzati: dovrà essere quindi strutturata con investimenti con un andamento non direzionale rispetto al mercato, orientati alla riduzione del rischio finanziario del portafoglio. La componente satellite non solo consente di aumentare la diversificazione ma si pone come obiettivo una redditività attesa nel medio-lungo termine superiore al target sul quale è costruita la componente Core. Nello specifico, le decisioni di investimento per la componente Satellite saranno guidate dall'attenta analisi dei fondamentali finanziari delle singole società e dalle aspettative sulla redditività attesa delle stesse, sia in termini di crescita di valore dell'emittente che di riconoscimento di proventi ordinari e straordinari agli azionisti, guardando sempre ai mercati di riferimento e agli andamenti dei principali competitors di settore.

Nel caso della Linea Equilibrata la componente azionaria peserà sul totale degli attivi in misura dipendente dallo scenario macroeconomico e dalle aspettative di utile delle Società.

La selezione seguirà prevalentemente una *dividend strategy* con approccio residuale alle azioni capaci di generare *Alfa*. La selezione delle azioni ad elevato dividendo guarderà gli emittenti che retrocederanno gli utili in ampia misura (pay-out ratio) e con continuità (dividend continuity).

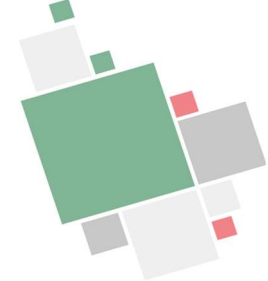
Nel caso della Linea Dinamica, la selezione degli investimenti azionari seguirà prevalentemente una dividend strategy unitamente alla scelta di azioni capaci di generare Alfa. La selezione delle azioni ad elevato dividendo preferirà gli emittenti che retrocederanno gli utili in misura ampia (pay-out ratio) e con continuità (dividend continuity).

Vi è la possibilità di scostamenti rilevanti dal benchmark, al fine di cogliere singole opportunità di investimento.

L'eventuale investimento in OICR o FIA che comporti uno scostamento, in termini di *asset class*, rispetto al benchmark di riferimento del comparto è consentito solo previa autorizzazione da parte della banca depositaria.

Gli investimenti osserveranno un *turnover* contenuto secondo una logica temporale di lungo periodo ed una selezione di azioni con aspettative di medio-lungo termine.

## 4.2 ANALISI E MONITORAGGIO



Nell'ambito del monitoraggio e delle scelte degli investimenti e dei rischi ad essi associati, nonché nella misurazione e nella valutazione della gestione dei singoli comparti, la struttura Tesoreria e Investimenti si occupa di monitorare nel continuo la compatibilità dei rischi assunti sui singoli strumenti di investimento con gli obiettivi di rischio/rendimento delle linee del Fondo.

Le analisi vengono effettuate con cadenza giornaliera e prevedono la misurazione di diversi indicatori e parametri, fra i quali si evidenziano:

- Variazioni giornaliere, settimanali e mensili dei valori di mercato dei singoli strumenti finanziari;
- Misurazione della volatilità giornaliera dei singoli titoli e identificazione dei cluster di volatilità alla data di valutazione;
- Misurazione del *Value-at-Risk* giornaliero su un livello di confidenza del 99.5% mediante modelli stocastici prescelti e ponderati secondo il punteggio risultante da una procedura di *Back-testing*;
- Misurazione dell'*Omega Ratio* su un orizzonte temporale di un mese;
- Identificazione e monitoraggio degli strumenti finanziari che, sulla base degli indicatori così calcolati, risultano in una situazione di potenziale stress finanziario.

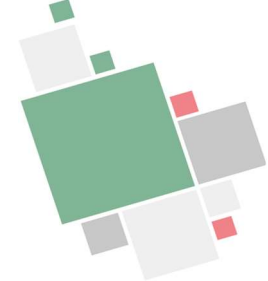
Unitamente alle analisi citate, per i soli titoli obbligazionari vengono effettuate con cadenza giornaliera analisi di rischio quali:

- Stress test secondo shock paralleli su tutte le curve di mercato;
- Calcolo delle **PD** (*probability of default*) a un anno e *Life-time*, ovvero lungo l'intero orizzonte di vita dei titoli;
- Calcolo delle perdite economiche attese in caso di *default* entro un anno e *Life-time*;

Fra i controlli di primo livello rientrano anche analisi e valutazioni effettuate sui NAV ufficiali delle linee del Fondo, fra le quali si citano:

- Misurazione delle performance delle linee del Fondo Pensione Aperto e comparazione delle stesse con i rendimenti netti del Benchmark di riferimento su diversi orizzonti temporali;
- Calcolo delle correlazioni di mercato fra le linee del fondo e i rispettivi Benchmark e monitoraggio della *Tracking Error Volatility*;
- Misurazione del *Beta* e dell'*Alfa* di portafoglio rispetto al benchmark di riferimento secondo un modello di regressione lineare
- Misurazione del punteggio di *Asset Picking* e *Market Timing* nella selezione degli investimenti e relativo ai differenti comparti delle Linee, in comparazione con il Benchmark;
- Analisi e controllo della volatilità di periodo di ciascuna linea attraverso un modello stocastico *time-series*;
- Valutazioni probabilistiche e di Shortfall delle performance delle Linee a uno, cinque e dieci anni, secondo modelli simulativi;





- Stima di ulteriori indici di performance delle Linee come l'Information Ratio e l'indice di Sharpe, volti a comparare i rendimenti del Fondo con quelli del Benchmark commisurando le variazioni al livello di rischiosità assunto.

## 5 PROCESSO DI ESCALATION

---

Il processo di Escalation mira a:

- Identificare i fattori chiave e gli scenari che potrebbero portare ad una situazione di crisi e ne valuta il grado di severità;
- Definire ruoli e responsabilità sia per la mitigazione del rischio sia per l'attivazione dei comitati e degli organi competenti da coinvolgere in caso di crisi di liquidità;
- Identificare le azioni da intraprendere in caso di persistenza della situazione di crisi.

In caso di superamento dei limiti (violazione attiva o passiva) si attiva il processo di Escalation di seguito descritto: il responsabile della funzione Risk Management di Gruppo informa l'Alta Direzione (Comitato Alta Direzione) che può decidere le azioni da intraprendere nell'immediato, previa analisi della natura del *breach* e delle circostanze in cui esso si è determinato. In caso di superamento del valore di tolleranza, il Risk Management porta in ogni caso lo sforamento all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, con i dettagli in merito alla natura e alle motivazioni sottostanti e predispone una valutazione di rischio collegata alla medesima.

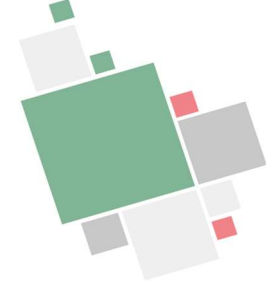
L'Organo Amministrativo può riservarsi le seguenti decisioni:

- Intraprendere management actions per rientrare nell'immediato entro i limiti;
- Variazione (ampliamento) dei limiti;
- Richiesta di un piano di rientro con assegnazione di una scadenza;
- Ratifica della violazione con richiesta di monitoraggio senza necessità di azioni, in particolare se riconducibile alla volatilità di mercato o a posizioni in portafoglio di prossima scadenza.

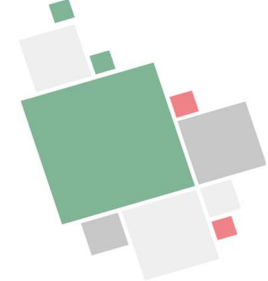
## 6 SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

---

Le procedure interne di controllo della gestione finanziaria sono formalizzate nell'ambito del manuale sulle procedure operative della Compagnia relativo alla gestione del Fondo Pensione Aperto "Azione di Previdenza". Di seguito sono indicati i controlli effettuati e la relativa periodicità per ciascun comparto.



Parametro	Soggetto	Modalità di verifica	Periodicità
<b>Performance</b>	Funzione Finanza	Esame dei risultati conseguiti in termini di rischio e rendimento, sia in assoluto sia in relazione all'andamento del mercato.	Trimestrale
<b>Variabilità rendimento medio</b>	Funzione Finanza	Calcolo del valore effettivo e confronto con quello atteso.	Trimestrale
<b>Shortfall rispetto al limite prefissato</b>	Funzione Finanza	Calcolo del valore effettivo e confronto con quello atteso	Trimestrale
<b>Duration titoli obbligazionari</b>	Funzione Finanza	Calcolo del valore e verifica che sia mediamente in linea con le indicazioni riportate nel Documento	Trimestrale
<b>Turnover di portafoglio</b>	Funzione Finanza	Calcolo e monitoraggio del valore.	Trimestrale
<b>Tracking error volatility</b>	Funzione Finanza	Calcolo e monitoraggio del valore.	Trimestrale
<b>Limiti di investimento</b>	Funzione Finanza	Verifica eventuali sforamenti rispetto ai limiti prestabiliti nel Documento.	Trimestrale
<b>Performance attribution</b>	Funzione Finanza	Attribuzione della differenza tra risultati conseguiti in termini di rischio e rendimento rispetto a quelli attesi ai diversi fattori.	Trimestrale
<b>Controllo incidenza costi OICR</b>	Funzione Finanza	Verifica dell'incidenza sulla redditività dei costi sostenuti (eventuale, solo in caso di ricorso a OICR di dimensioni significative).	Trimestrale
<b>Controllo execution</b>	Internal Audit di Gruppo	Verifica di conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti.	Trimestrale



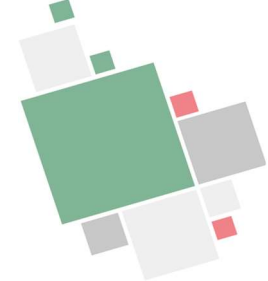
Parametro	Soggetto	Modalità di verifica	Periodicità
Verifica applicazione procedure di impostazione e attuaz. politica di investimento	Internal Audit di Gruppo	Verifica delle procedure adottate per l'impostazione e l'attuazione della politica d'investimento.	Annuale
Monitoraggio popolazione di riferimento	Funzione Finanza	Analisi della struttura degli iscritti per età, del livello medio della contribuzione e dell'andamento delle nuove adesioni e delle uscite.	Semestrale

## 7 MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

Si descrivono di seguito le modifiche<sup>9</sup> apportate al presente Documento nell'ultimo triennio.

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata	Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite
25/03/21	Aggiornamento della delibera quadro in termini di: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ obiettivi rischio/rendimento;</li><li>▪ caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento;</li><li>▪ ripartizione strategica delle attività.</li></ul>	Il documento è stato modificato per recepire piccole revisioni formali quali a titolo d'esempio: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Aggiornamento della nuova sede legale della Compagnia, da "Via Abruzzi 10, 00187 Roma (RM)" a "Piazza Guglielmo Marconi 25, 00144 Roma (RM)";</li><li>▪ Cambio denominazione del Comitato Finanza che passa da "Comitato</li></ul>

<sup>9</sup> Per maggiori dettagli in merito alle modifiche apportate si rimanda alla Nota di Accompagno predisposta dal Risk Management e allegata al documento di delibera presentato al Consiglio di Amministrazione per la formale approvazione.



---

Finanza – ALM” a “Comitato Finanza-ALM e Sostenibilità”.

---

22/03/24

Il documento è stato modificato per recepire piccole revisioni formali quali a titolo d’esempio:

Aggiornamento della delibera quadro in termini di:

- obiettivi rischio/rendimento;
- caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento;
- ripartizione strategica delle attività.

L’aggiornamento del documento ha portato:

- alla revisione del paragrafo sugli investimenti ESG e alla modifica del limite minimo fissato in delibera su questa categoria di attivi;
- all’integrazione dei documenti applicabili di cui al par. 1.2.

- Cambio denominazione del Comitato Finanza che passa da “Comitato Finanza – ALM e Sostenibilità” a “Comitato Finanza-ALM e Sostenibilità di Gruppo”;
- attribuzione alla Funzione Finanza delle attività di controllo elencate nella tabella di cui al par. 6., prima spettanti al Risk Management di Gruppo;
- Cambio titolo del paragrafo 6 da “Sistema di controllo della politica di investimento” a “Sistema di controllo della Gestione Finanziaria”, coerentemente con la Deliberazione Covip del 16 marzo 2012.