

TELEMACO

FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE
PER I LAVORATORI DEL SETTORE TELECOMUNICAZIONI
Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 103

Documento sulla politica di investimento

(Documento approvato il 13/12/2012)

Ultimo aggiornamento del 17/12/2020

Il presente Documento è redatto ai sensi delle delibere COVIP del 16/3/2012 e del 29/7/2020 e non costituisce documentazione contrattuale. Conseguentemente nessuna azione, lamentela o richiesta potrà essere formulata sulla base delle informazioni contenute nel presente Documento, se non riportate nella Nota informativa che, oltre allo Statuto, rappresenta l'unico documento contrattuale che lega l'aderente a TELEMACO.

Il Documento è a disposizione degli aderenti sul sito www.fondotelemaco.it nella sezione "Documenti del Fondo" e può essere inviato a chine faccia richiesta scritta a mezzo posta all'indirizzo di Via Luigi Bellotti Bon 14, 00197 Roma.

Sommario

1. PREMESSA.....	3
Caratteristiche generali del fondo pensione TELEMACO	3
2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria	5
Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali.....	5
Obiettivi finanziari dei comparti	7
3. Criteri da seguire nell’attuazione della gestione finanziaria	9
I comparti.....	9
GARANTITO (White)	9
PRUDENTE (Green)	12
BILANCIATO (Yellow)	17
4. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo	25
Consiglio di amministrazione	25
Comitato Finanza.....	25
Direttore Generale	25
Funzione Finanza.....	26
Advisor.....	26
Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)	27
Banca depositaria.....	27
5. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti	28
6. Modifiche apportate nell’ultimo triennio	31

1. PREMESSA

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che TELEMACO intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il Documento è redatto in conformità alla deliberazione COVIP del 16/3/2012 che ha introdotto nuove regole di *governance* in materia di investimenti.

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

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

Caratteristiche generali del fondo pensione TELEMACO

TELEMACO – Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del settore delle telecomunicazioni è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 252/2005.

TELEMACO è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 103, è stato istituito con l'Accordo del 30/3/1998 e trasformato in fondo di settore con il successivo Accordo del 30/4/2003 siglato tra le seguenti parti istitutive: Assotelecomunicazioni-ASSTEL, SLC-CGIL, FISTel-CISL e UilCom-UIL.

Destinatari

I lavoratori operai, impiegati e quadri, dipendenti delle aziende e delle associazioni imprenditoriali cui le stesse aderiscono alle quali si applica il CCNL per le imprese esercenti servizi di telecomunicazione, assunti a tempo indeterminato o con contratto di apprendistato o con contratto di inserimento.

Possono, altresì, aderire a TELEMACO i soggetti fiscalmente a carico dei lavoratori associati e i lavoratori dipendenti delle Organizzazioni firmatarie del CCNL delle Telecomunicazioni, compresi i lavoratori in aspettativa sindacale ai sensi dell'articolo 31 della legge 20 maggio 1970, n. 300, operanti presso le predette Organizzazioni firmatarie a cui competeranno gli oneri contrattuali inerenti i lavoratori in oggetto.

Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

TELEMACO è un fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta e operante in regime di contribuzione definita (l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti).

Scelte pregresse in materia di gestione

Su di una rilevante parte degli elementi oggetto del presente Documento, TELEMACO ha già deliberato in passato con contenuti coerenti con quanto previsto dalla Delibera COVIP del 16/3/2012.

In particolare, tra le varie deliberazioni già assunte, si ricordano:

- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione prese nel triennio 2001-2003 riguardanti la definizione dell'Asset Allocation Strategica e il passaggio ad una gestione multicomparto, in quattro comparti differenziati per profili di rischio e di rendimento, in modo da assicurare agli iscritti una adeguata possibilità di scelta;
- la deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei Delegati dell'aprile 2002 che ha approvato la modifica dello Statuto per prevedere le nuove quattro linee di investimento;
- l'avvio della gestione multicomparto da luglio 2004 al termine del lungo processo deliberativo e autorizzativo riguardante la modifica dello Statuto, la selezione dei gestori e la definizione delle relative convenzioni;
- l'avvio del comparto Garantito dall'agosto 2007 destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR ai sensi della normativa vigente;
- la ristrutturazione dei portafogli, avvenuta nel settembre 2008, mediante accorpamento e trasformazione delle gestioni specializzate a matrice passiva (asset class azionaria Europa, azionaria USA e obbligazionaria JPM GVB all maturities) in gestioni bilanciate (mandati bilanciati) ed eliminazione dell'asset class azionaria giapponese a matrice passiva (e del relativo mandato);
- la sostituzione dall'aprile 2011, per i mandati Garantito, Bilanciato Europa e Bilanciato USA, dei benchmark obbligazionari riferiti alle obbligazioni governative area EMU con gli stessi benchmark ma di tipologia *Investment Grade* (ovvero comprendente solo titoli obbligazionari governativi con rating non inferiore all'*Investment Grade*);

- l'adozione per i mandati azionari di un'unica asset class azionaria allargata anche a paesi OCSE con esclusione del Giappone, nell'ottica della semplificazione della struttura finanziaria del Fondo e dell'ampliamento dell'universo investibile con maggiori opportunità di diversificazione e ricerca di migliori rendimenti, in sostituzione delle asset class azionarie Europa e Usa, e l'avvio dall'aprile 2012 dei due nuovi mandati Azionario Globale in sostituzione dei mandati Azionario Europa e Azionario USA;
- la deliberazione del Consiglio di amministrazione dell'ottobre 2011 riguardante, per i mandati Bilanciato Europa e Bilanciato USA e con decorrenza dal 15/11/2011, sia la riduzione del rating minimo previsto per i titoli di Stato italiani al livello dell'*Investment Grade*, sia l'ampliamento al 25%, per il solo comparto Prudente (Green), del range di variazione della componente azionaria, con un minimo del 15% ed un massimo del 25% rispetto al neutrale del 20%;
- la deliberazione dell'Assemblea Straordinaria dei Delegati del 24/4/2012 riguardante la modifica statutaria per ridurre da quattro a tre il numero minimo di comparti di investimento offerti agli aderenti (oltre al comparto Garantito) nell'ottica di una futura possibile semplificazione delle offerte di investimento;
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione a partire dal maggio 2012 riguardanti l'adozione, in coerenza con quanto già fatto per i mandati azionari, di un'unica asset class azionaria World ex Japan per i mandati bilanciati, in sostituzione delle asset class azionarie Europa e USA, e l'avvio dal 1/1/2013 di tre nuovi mandati Bilanciati Globale in sostituzione dei mandati Bilanciato Europa e Bilanciato USA;
- la deliberazione del Consiglio di amministrazione del 5/6/2013 riguardante la fusione per incorporazione del comparto Crescita (Orange) nel comparto Bilanciato (Yellow) a decorrere dal 1/1/2014, con la conseguente chiusura del comparto Crescita e il trasferimento degli iscritti a tale comparto al comparto Bilanciato;
- la deliberazione del Consiglio di amministrazione del 24/9/2015, a conclusione della periodica verifica della coerenza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti con il fabbisogno previdenziale degli aderenti, riguardante interventi di manutenzione, implementati a partire dal 1/4/2016, delle allocazioni strategiche dei comparti Conservativo (Blue), Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow) e modifiche alla politica di investimento degli stessi, e principalmente:
 - l'aumento della diversificazione dell'Asset Allocation Strategica, sia in termini di mercati che di strumenti, anche alla luce del DM 166/2014;
 - l'adozione di strategie a rendimento assoluto (Total Return), teoricamente in grado di meglio sfruttare fasi di volatilità e/o di mercato meno direzionali che in passato, attraverso una gestione dinamica dell'esposizione ai mercati (in logica multi-asset);
 - l'adozione di strategie di risk overlay (protezione dai rischi estremi), finalizzate alla riduzione del rischio di perdite di portafoglio in scenari di particolarmente negativi (solo per i comparti Prudente e Bilanciato);
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione del 27/9/2016 e del 2/2/2017 riguardanti l'adesione al servizio di Prestito Titoli offerto dalla Banca Depositaria;
- le deliberazioni del Consiglio di amministrazione del 18/07/2018, a conclusione della periodica verifica della coerenza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti con il fabbisogno previdenziale degli aderenti, riguardanti:
 - la chiusura del comparto Conservativo (Blue) mediante fusione per incorporazione nel comparto Prudente (Green), stante le ridotte dimensioni in termini sia di iscritti che di patrimonio e l'oggettiva difficoltà a far fronte in futuro alle attese di rendimento;
 - interventi di manutenzione delle allocazioni strategiche dei comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow) e modifiche alla politica di investimento degli stessi, e principalmente:
 - l'aumento della diversificazione, sia in termini di mercati che di strumenti, anche alla luce del DM 166/2014;
 - l'adozione di mandati specialistici a benchmark, attivi e passivi, e total return al fine di selezionare le migliori expertise nelle asset class prescelte;
- la graduale introduzione di strumenti di Private Debt, fino ad una quota del 5%, nell'Asset Allocation Strategica del comparto Prudente (Green) e di strumenti di Private Equity, fino ad una quota del 10%, nell'Asset Allocation Strategica del comparto Bilanciato (Yellow), allo scopo di aumentare la probabilità di conseguire gli obiettivi previdenziali per i due comparti e realizzare un'ulteriore diversificazione delle fonti di redditività e rischio;
- le varie deliberazioni che hanno portato all'affidamento, rinnovo o revoca dei mandati di gestione e all'approvazione delle relative convenzioni, in cui sono stati identificati elementi quali l'asset allocation strategica, la gestione e il monitoraggio del portafoglio, le metodologie di valutazione e di misurazione dei rischi d'investimento, definendo altresì le categorie di investimento ed i relativi limiti in relazione all'area geografica, ai mercati, alle controparti, alle valute di denominazione, alla concentrazione.

TELEMACO non ha istituito né formalizzato una tipologia gestionale nel rispetto di Linee Guida sugli investimenti socialmente responsabili, tuttavia tiene conto del livello di implementazione dei criteri ESG nel processo di investimento dei gestori prescelti nel processo di selezione che determina l'affidamento dei mandati di gestione.

2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria

TELEMACO 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. TELEMACO non ha scopo di lucro e/o scopi speculativi.

In particolare, TELEMACO si pone come obiettivo quello di assicurare ai propri iscritti più elevati livelli pensionistici rispetto a quelli ottenibili con il solo regime obbligatorio (INPS).

L'obiettivo finale della politica di investimento di TELEMACO è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento che risultino efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare e che consentano di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile, tenuto conto della finalità previdenziale del Fondo.

A tale fine il Fondo Pensione è attualmente articolato in tre comparti tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte ottimale di investimento:

- Garantito (White)
- Prudente (Green)
- Bilanciato (Yellow).

Il Fondo prevede un profilo "Life Cycle" con cui intende offrire agli iscritti la possibilità di intraprendere un percorso programmato di switch delle posizioni, dai comparti più rischiosi a quelli più conservativi sulla base del periodo residuo al pensionamento.

Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali

Il Fondo TELEMACO ha svolto, con il supporto di uno studio attuariale, un'analisi della struttura della popolazione degli aderenti al fine di individuare dei profili sintetici, differenziati in base alle caratteristiche ritenute maggiormente significative, rappresentativi della collettività degli aderenti. Si è proceduto, quindi, ad elaborare i predetti profili sulla base di uno scenario di ipotesi costruito tenendo conto delle specifiche peculiarità del Fondo e dei propri aderenti, nonché dei principali parametri macroeconomici, al fine di determinare, per ciascuno di essi, le possibili prestazioni pensionistiche di base e complementari e, quindi, le probabili necessità previdenziali.

Caratteristiche degli aderenti

Le informazioni di tipo anagrafico, quelle relative alla posizione previdenziale maturata e le retribuzioni e contribuzioni utilizzati per le analisi sono riferite al 31 dicembre 2017.

Di seguito sono riassunte alcune misure descrittive degli aderenti a TELEMACO:

- Totale iscritti: 58.210, di cui 38.320 uomini e 19.890 donne;
- Età media: 49,4 anni;
- Anzianità media di iscrizione al Fondo: 14,3 anni;
- Retribuzione media annua utile ai fini contributivi: 31.388 euro;
- Contributo medio annuo totale: 2.198 euro;
- Posizione individuale media: 30.724 euro.

L'analisi degli aderenti ha permesso di individuare le caratteristiche principali degli aderenti a TELEMACO al fine di costruire dei profili sintetici rappresentativi della popolazione stessa. Di seguito si riportano le evidenze delle analisi effettuate:

- la distribuzione degli aderenti per classi di età evidenzia una numerosità crescente fino a 52 anni e quindi progressivamente decrescente. Al fine di rappresentare correttamente le casistiche più frequenti e significative sono state selezionate le seguenti classi di età: 23 anni, 30 anni, 35 anni, 40 anni, 45 anni, 50 anni, 55 anni, 60 anni e 65 anni;
- ad ogni età scelta è stata associata un'anzianità di iscrizione al Fondo sulla base dell'analisi statistica per classi di età e classi di anzianità, tenuto anche conto del valore modale delle distribuzioni legato alla data di costituzione del

Fondo nonché alla specifica normativa che ha interessato i Fondi pensione (d.lgs n 252/2005 che ha previsto il conferimento tacito del TFR dal primo semestre del 2007);

- nell'ambito degli aderenti a TELEMACO le donne rappresentano circa un terzo della popolazione, con distribuzione percentuale per età, anzianità e retribuzione mediamente diversa dagli uomini, pertanto si è ritenuto opportuno tenere distinti i profili;
- le curve di carriera utilizzate sono state stimate in base alle caratteristiche degli aderenti e distinte in base al sesso e al livello di carriera professionale (alto o basso).

In seguito all'analisi degli aderenti sono stati individuati profili di "aderenti tipo" rappresentativi di tutti gli aderenti al Fondo. Nell'analisi volta all'individuazione dell'obiettivo di rendimento sono stati considerati esclusivamente profili "standard", ovvero facenti riferimento a individui "virtuosi" con le seguenti caratteristiche:

- versamento del 100% del TFR;
- aliquota a carico del lavoratore: 1%;
- aliquota a carico del datore di lavoro: 1,2%;
- assenza di anticipazioni durante il periodo contributivo.

Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da TELEMACO dovrà integrare la prestazione di primo pilastro, è stato preliminarmente necessario:

- ipotizzare il possibile percorso nella previdenza complementare;
- identificare il livello di copertura della previdenza obbligatoria;
- identificare l'obiettivo previdenziale del Fondo.

Percorso degli aderenti nella previdenza complementare

I profili pensionistici individuati sono stati distinti per classi di età e dove possibile sono stati considerati due possibili momenti di adesione al Fondo: alla costituzione dello stesso o in corrispondenza del d.lgs n 252/2005 che ha previsto il conferimento tacito del TFR dal primo semestre del 2007. Per ogni profilo il montante maturato nella previdenza complementare, alla data del 31/12/2017, è stato calcolato come media ponderata dei montanti maturati, in base alla data di adesione e a parità di contribuzione, nei tre comparti Conservativo (Blue), Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow).

Percorso degli aderenti nella previdenza obbligatoria

Il montante contributivo di primo pilastro e il conseguente tasso di sostituzione sono stati determinati in base all'andamento delle curve di carriera stimate sui dati relativi agli iscritti di TELEMACO, secondo la normativa attualmente in vigore ed utilizzando il seguente scenario di basi tecniche ed ipotesi operative:

- coefficienti di trasformazione in rendita delle posizioni individuali: valori previsti dalla COVIP per i progetti esemplificativi (tavola di mortalità IPS55 e tasso tecnico 0%, costi connessi all'erogazione della rendita 1,25%);
- coefficienti di trasformazione del montante riferito alla quota contributiva INPS: coefficienti vigenti al 31.12.2017, aggiornati nel tempo in funzione degli aumenti della speranza di vita, stimati mediante le più recenti proiezioni ISTAT al 2065 (scenario centrale) secondo la cadenza periodica prevista dalla normativa vigente (214/2011);
- tasso annuo di inflazione: 2% per tutto il periodo di valutazione;
- tasso nominale annuo di variazione del PIL: 2% dal 2018 al 2021 e 2,5% successivamente;
- tasso annuo di incremento delle retribuzioni per rinnovi contrattuali: pari al tasso di inflazione ipotizzato;
- ai fini del pensionamento, sono stati adottati i requisiti di pensionamento vigenti nel sistema della previdenza di base, agganciati nel tempo agli incrementi della speranza di vita stimati mediante le più recenti proiezioni ISTAT al 2065 (scenario centrale) secondo i criteri e le scadenze periodiche previsti dalla normativa vigente, prevedendo un incremento al massimo fino a 70 anni di età e a 46 e 3 mesi di anzianità per gli uomini e a 45 e 3 mesi di anzianità per le donne.

Obiettivo della previdenza complementare.

In coerenza con le normative relative alla previdenza di base e complementare dei principali paesi europei, TELEMACO ha individuato nella misura dell'80% il tasso di sostituzione ottimale che un iscritto dovrebbe ottenere complessivamente dal sistema previdenziale obbligatorio e complementare, confermando le scelte precedentemente effettuate. Dalla determinazione del tasso di sostituzione complessivo ottimale, per ogni profilo prescelto è stato ricostruito il montante contributivo totale, comprensivo della previdenza obbligatoria e di quella complementare, atto all'ottenimento del predetto tasso di sostituzione. Una volta ottenuto il montante contributivo totale, avendo ricostruito il montante contributivo della previdenza obbligatoria, comprensivo di tutti i flussi periodici di contribuzione, è stato possibile, per sottrazione, individuare l'obiettivo, in termini di montante accumulato, della previdenza

complementare per ogni profilo analizzato, e da questo è stato calcolato il rendimento implicito del flusso di contribuzione per ciascuno dei profili analizzati. I rendimenti impliciti così ottenuti sono stati raggruppati per orizzonte temporale (inteso come periodo di permanenza futura nel Fondo di ciascun profilo) e successivamente elaborati per tenere conto della composizione della popolazione del Fondo per sesso e per tipologia di carriera, considerando, inoltre, una probabilità di vuoto contributivo negli ultimi 3 anni della vita lavorativa pari al 50%, ottenendo un primo risultato in termini di rendimenti obiettivo. Successivamente si è proceduto a determinare i rendimenti obiettivo dei singoli comparti ipotizzando l'ingresso nel comparto Bilanciato (Yellow) al momento dell'adesione e il progressivo switch verso comparti a minor rischio durante la vita lavorativa, in un percorso di tipo Life Cycle che portasse al raggiungimento dell'obiettivo dell'80% di tasso di sostituzione totale, variando nel tempo il profilo di rischio dell'aderente. I profili utilizzati in tali calcoli sono stati quelli di aderenti tipo di giovane età, appena iscritti alla previdenza complementare, che possono quindi sfruttare l'intera vita lavorativa per la contribuzione al Fondo. I risultati così ottenuti costituiscono il rendimento obiettivo dei singoli comparti.

Obiettivi finanziari dei comparti

Una volta determinati gli obiettivi previdenziali per i diversi orizzonti temporali, si è proceduto ad aggiornare nel corso del 2018 i corrispondenti obiettivi finanziari dei comparti e a verificare l'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica vigente, tenuto conto anche del profilo di rischio e dell'orizzonte temporale degli stessi indicati nella Nota informativa.

In particolare, gli obiettivi di rendimento annuo dei comparti, espressi in termini nominali e al netto di imposte gravanti sui rendimenti e dei costi diretti e indiretti dei comparti stessi, sono stati così individuati:

- Conservativo (Blue): 1% circa a 5 anni
- Prudente (Green): tra 1,5% e 2% circa a 10 anni
- Bilanciato (Yellow): almeno pari al 2,5% su un periodo superiore a 15 anni.

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 definizione di tassi di sostituzione obiettivo per gli aderenti, prevedendo per il comparto l'obiettivo di raggiungimento di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e, al contempo, la garanzia volta a preservare il capitale conferito alla linea più prudentiale del Fondo.

I rendimenti attesi e le volatilità ottenibili dagli attuali comparti sono stati quindi aggiornati, con il supporto dell'Advisor, attraverso un processo di simulazione che ha considerato le diverse classi di attività investibili ai sensi della normativa vigente per i fondi pensione (ivi incluso il D.M. 166/2014).

Le proiezioni utilizzate a tal fine, in particolare, contenevano uno scenario di mercato prudente con attese di redditività nei successivi cinque anni contenute per i principali mercati obbligazionari governativi sviluppati (tra lo 0 e l'1%), maggiori per l'obbligazionario corporate (tra il 1 e 2% per emissioni Investment Grade, tra il 2 e il 3% per l'High Yield), i bond Paesi Emergenti (tra il 3 e il 4%) e le azioni (tra il 3% e il 5%), dati i maggiori rischi assunti in un contesto atteso di più elevata volatilità.

La verifica dell'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica ha evidenziato:

- per il comparto Conservativo (Blue), già oggetto di revisione nel corso del 2016 con aumento della quota azionaria, prospettive reddituali sui successivi 5 anni inferiori agli obiettivi definiti ad esito dell'analisi previdenziale, nonché al tasso di inflazione attesa. Considerate inoltre le dimensioni ridotte del comparto - sia in termini di aderenti che di patrimonio - che incidono negativamente sull'efficienza gestionale del comparto, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ne ha deliberato la fusione per incorporazione nel Comparto Prudente (Green), lasciando la possibilità agli iscritti del Blue di richiedere, preventivamente e senza costi, il trasferimento della posizione in un comparto diverso. Il comparto Conservativo (Blue) è stato chiuso il 30 giugno 2019;
- per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), prospettive reddituali di medio termine coerenti con gli obiettivi previdenziali, se pur più contenute che in passato soprattutto sui successivi 5 anni, inducendo il Consiglio di Amministrazione del Fondo a una parziale revisione dell'asset allocation strategica volta a massimizzare la probabilità di raggiungimento dei rendimenti obiettivo precedentemente definiti, anche su orizzonti temporali più brevi, fermo restando la tolleranza al rischio massima individuata per ciascun comparto.

Nell'ambito di tale processo, inoltre, allo scopo di aumentare la probabilità di conseguire gli obiettivi previdenziali per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), il Fondo ha avviato un percorso finalizzato a realizzare un'ulteriore diversificazione delle fonti di redditività e rischio, mediante l'introduzione di private assets. Valutati orizzonte temporale, profilo rendimento/rischio e livello di liquidità delle diverse strategie in Private Assets e tenuto conto della

compatibilità con i flussi di cassa attesi e del livello di diversificazione degli investimenti dei due comparti, il Fondo ha previsto la graduale introduzione di strumenti di Private Debt, fino ad una quota del 5%, nell'Asset Allocation Strategica del comparto Prudente (Green) e di strumenti di Private Equity, fino ad una quota del 10%, nell'Asset Allocation Strategica del comparto Bilanciato (Yellow). L'investimento in Private Assets è attuato, a partire dal 20/04/2020, mediante la gestione indiretta allo scopo di avvalersi di una gestione professionale, assicurare una maggiore diversificazione degli investimenti, mitigare i rischi e semplificare la gestione operativa.

Per quanto riguarda il comparto Garantito (White), preso atto della scadenza della gestione in essere al 30/06/2019 e dell'impossibilità di mantenere le condizioni e il livello di garanzia previgente alla luce del mutato contesto di mercato, il Consiglio di Amministrazione, nel corso della seduta del 26/02/2019, ha avviato le relative procedure selettive, in ciò richiedendo agli operatori interessati la proposta di asset allocation ritenuta idonea al raggiungimento degli obiettivi prefissati per il comparto e con i livelli di garanzia offerti, fermo restando la definizione di opportuni limiti di rischio. La selezione si è conclusa con l'assegnazione del nuovo mandato per la gestione del comparto Garantito con decorrenza dal 1° luglio 2019.

Ad esito del processo di assegnazione dei mandati in private assets, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26/03/2020 ha aggiornato le stime degli indicatori di rendimento/rischio (al netto degli oneri fiscali) per le asset allocation dei tre comparti, sulla base dello scenario di mercato più recente, sugli opportuni orizzonti temporali: 5 anni Garantito (White), 10 anni Prudente (Green), 15 anni Bilanciato (Yellow).

Garantito (White)

Finalità: la gestione è volta a realizzare un rendimento comparabile con il tasso di rivalutazione del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di restituzione del capitale consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

Grado di rischio: basso. La volatilità media annua attesa è pari a 1,9%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 0,1% corrispondente a -0,7% circa in termini reali¹.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione²: 67%.

Prudente (Green)

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

Grado di rischio: medio. La volatilità media annua attesa è pari a 3,8%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 1,6% corrispondente a 0,6% in termini reali¹.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione²: 36%.

Bilanciato (Yellow)

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

Grado di rischio: medio/alto. La volatilità media annua attesa è pari a 6,1%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 2,5% corrispondente a 1,4% in termini reali¹.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione²: 22%.

¹ Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media annua ipotizzata pari a 0,8% per le proiezioni sul Comparto White (5 anni) e circa 1% per i comparti Green (10 anni) e Yellow (15 anni).

² Probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche e su dati storici, il rendimento cumulato del comparto risulti inferiore al limite citato al termine dell'orizzonte temporale indicato.

3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria

Gli interventi deliberati da TELEMACO, a seguito dell'ultimo processo di verifica della rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, hanno riguardato:

- la chiusura del comparto Conservativo (Blue) a partire dal 1° luglio 2019;
- modifiche all'assetto gestionale dei comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), implementate a partire dal 1° maggio 2019 in corrispondenza dell'avvio delle nuove convenzioni di gestione finanziaria per i "mandati tradizionali";
- iter selettivo per il comparto Garantito (White) e conseguente modifica dei criteri di attuazione della politica di investimento in corrispondenza dell'avvio della nuova convenzione di gestione dal 1° luglio 2019;
- introduzione dei mandati di Private Debt e Private Equity - rispettivamente per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow) - a partire dal 20/04/ 2020.

Si segnala, inoltre, che Telemaco aderisce al servizio di Prestito Titoli offerto dalla Banca Depositaria con l'intento di ottenere un extra rendimento. Il servizio è declinato secondo il modello del "*non-custody agent securities lending*", secondo il quale l'attività di Agent (colui che colloca i titoli in prestito presso i prestatori) è separata dall'attività di *custodian* della Banca Depositaria, e nel caso di specie viene svolta da Deutsche Bank AG. A fronte dei titoli dati in prestito, è prevista una garanzia costituita da titoli governativi con standing creditizio Investment Grade, che non può essere mai inferiore al 100% del controvalore dei titoli dati in prestito. Tale garanzia è segregata in conti separati dal patrimonio dell'Agent ed è sottoposta al duplice controllo, in termini sia qualitativi che quantitativi, dell'Agent e della Banca Depositaria, che quotidianamente ne valutano la consistenza.

I comparti

Le caratteristiche dei comparti attuali di TELEMACO sono di seguito descritte.

GARANTITO (White)

a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico, il comparto è investito prevalentemente in titoli di debito (92%, di cui governativi per il 82% e societari per il 10%), soprattutto di breve/media durata (al di sotto dei 5 anni), con una componente più contenuta di titoli azionari (8%).

Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda i titoli di debito l'area di investimento è costituita dai Paesi dell'area Euro. Per quanto riguarda i titoli azionari l'area di investimento è globale (Paesi Sviluppati).

Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 30%.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark adottato, è pari a circa 3,9 anni.

Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione dell'ultima selezione del gestore (conclusa nel 2019), il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA ML Italia Gov 1-5 y Total Return €	39%	GV10 index, TR €
ICE BofA ML Euro Gov 1-5 y Total Return €	24%	EGOV Index, TR €
ICE BofA ML Euro Gov all mats Total Return €	19%	EG00 Index, TR €
ICE BofA ML Euro Corp 1-5 y Large Cap Total Return €	10%	ERLV index, TR €
MSCI Daily Net TR World Index	8%	MSDEWIN Index

Caratteristiche della garanzia prestata dal gestore al Fondo

Alla scadenza della convenzione per la gestione del comparto (30/6/2029) il gestore si impegna a reintegrare tutte le posizioni individuali in essere nel comparto stesso per le quali il valore corrente a scadenza, al lordo degli oneri fiscali e al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati sia inferiore al *valore minimo garantito* previsto dalla convenzione³.

Nel corso della durata della convenzione e nei soli casi di:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica ex art. 11 comma 2 del D.Lgs 252/2005;
- riscatto totale per invalidità permanente e inoccupazione ex art.14 comma 2 lettera c) del D.Lgs 252/2005;
- riscatto totale per decesso ex art. 14 comma 3 del D.Lgs. 252/2005
- anticipazioni per spese sanitarie ex art. 11, comma 7, lettera a) del D.Lgs. 252/2005
- richiesta di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA), ai sensi della normativa vigente.

la posizione individuale in base alla quale sarà calcolata la prestazione non potrà essere inferiore *valore minimo garantito* previsto dalla convenzione.

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le disponibilità del comparto possono essere investite dal Gestore incaricato in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:

- **Strumenti obbligazionari:**
 - “corporate” ammessi entro il limite massimo del 60%;
 - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e sino a un massimo del 15%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) entro il limite massimo del 15%;
 - limiti di rating:
 - gli strumenti di debito con rating inferiore (anche disgiuntamente) a BBB- (S&P e Fitch) o Baa3 (Moody’s) sono ammessi entro il limite massimo del 25%;
 - in ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody’s). Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle tre agenzie) sono ammessi entro il limite massimo del 3% o detenuti in via residuale per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un’adeguata diversificazione dei rischi assunti.

³ Il valore minimo garantito dalla convenzione per ciascun iscritto è pari alla somma di:

- valore della posizione in essere al 30/06/2012, eventualmente integrato per la garanzia;
- contributi versati dal 01/07/2012 al 30/06/2019, capitalizzati pro rata temporis al tasso di rendimento annuo composto lordo dell’1%, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati;
- contributi versati a partire dal 01/07/2019, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati.

- **Strumenti azionari:**
 - ammessi entro un massimo del 30%;
 - se quotati in mercati di Paesi non OCSE ammessi entro il limite massimo del 10%.

Strumenti alternativi

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

Strumenti derivati

Previsto il ricorso ai soli derivati quotati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

OICR

Ammessi entro limiti massimi predefiniti, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo del mandato affidato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

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

Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza e per eventi, di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

Stile di gestione

L'ampia possibilità consentita in termini di strumenti ed aree geografiche prefigura uno stile di gestione attivo, con il fine di raggiungere l'obiettivo prefissato nell'orizzonte temporale della convenzione, salvo il conseguimento minimale delle garanzie previste.

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

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 100% (ovvero a 1 volta).

Indicatori di rischio

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

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse dell'intero Comparto sono gestite da un unico gestore tramite un'unica convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale versato a scadenza e per eventi.

Sintesi delle caratteristiche del mandato

Mandato	Garantito
Tipologia mandato	Generalista con garanzia
Durata	10 anni (dal 1/7/2019 al 30/6/2029)
Obiettivo	Conseguire un rendimento comparabile al tasso di rivalutazione del TFR, tenuto conto del rischio assunto e delle garanzie prestate
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 92% obbligazioni, di cui 82% governative (area Euro), 10% societarie (Investment Grade €) 8% azioni (globali)
Titoli azionari	0-30%
OICR	Max 30%
Stile di gestione	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 4%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max 30%
Struttura Commissionale	- Fissa: al gestore sono riconosciute una commissione a titolo di gestione e una commissione per le garanzie prestate (entrambe in % del patrimonio in gestione) - Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto alla rivalutazione TFR (e del patrimonio in gestione)

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

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo che si riserva il diritto di partecipare alle assemblee direttamente o mediante delega al gestore sulla base di istruzioni vincolanti rilasciate per iscritto e per singola assemblea.

PRUDENTE (Green)

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 un investimento in titoli di debito, inclusivo di Private Debt, per il 70% (di cui governativi per il 50% ca. e societari per il 20% ca.) ed una componente di titoli azionari pari al 30%.

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale, con prevalenza delle aree Europa e Nord America. In via residuale sono presenti investimenti nei mercati emergenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 30%.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base dell'allocazione strategica individuata, è pari a circa 5,2 anni.

Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione dell'ultima selezione dei gestori – sia per i mandati “tradizionali” (conclusa nel 2019) che di Private Debt (conclusa nel 2020) - il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri etici, sociali ed ambientali.

Per il mandato di Private Debt è previsto che il gestore tenga conto anche di fattori “ESG” (Environment, Social, Governance) nell'esecuzione dell'incarico e fornisca una specifica rendicontazione periodica.

Benchmark

Il benchmark per i mandati “tradizionali” è composto come segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg / MSCI
ICE BofAML Euro Government 0-1 ys, Total Return €	4%	EG0A Index, TR €
ICE BofAML Pan Europe 1-10 ys., Total Return € hedged	16%	W5GE index, TR € hdg
ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government All mats	2%	EG0I Index, TR €
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	5,5%	GOQ0 Index, TR € hdg
JPM EMBI Global Diversified All mats, Total Return € hedged	2%	JPEIDHEU Index
ICE BofAML Euro Corporate IG All mats, Total Return €	4%	ER00 Index, TR €
ICE BofAML US Large Cap Corporate IG All mats, Total Return € hedged	4%	COAL Index, TR € hdg
ICE BofAML Global Corporate High Yield All mats, Total Return € hedged	3%	HW00 Index, TR € hdg
MSCI Emu, Net Return €	7,50%	NDDLEMU Index
MSCI Emu Small caps, Net Return €	3%	NCLDEMU Index
MSCI Europe ex Emu, Net Return € hedged	6%	125095
MSCI North America, Net Return € hedged	8%	125096
MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	2%	MSDEEEMN Index
Euribor 3M + 1,5% annuo	15%	EUR003M Index
Euribor 3M + 3% annuo	18%	EUR003M Index

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

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

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

1. I gestori dei mandati “tradizionali” (cfr. sez. “Caratteristiche dei mandati”), in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:
 - *Strumenti obbligazionari:*
 - “corporate” ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 37%;
 - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 10%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 12%;
 - limiti di rating:

- gli strumenti di debito con rating inferiore (anche disgiuntamente) a BBB- (S&P e Fitch) o Baa3 (Moody's) sono ammessi entro limiti massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore a 12%;
 - in ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody's). Gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle tre agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti.
- *Strumenti azionari:*
 - ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore a 25% e non superiore a 34%.

L'esposizione al rischio azionario e obbligazionario del comparto può essere in parte mitigata, da parte del gestore specializzato (risk overlay management), con la finalità di ridurre tatticamente la probabilità di perdite del portafoglio in scenari particolarmente negativi, utilizzando in prevalenza strumenti derivati compatibili con i limiti di legge.

2. Il gestore del mandato di Private Debt (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati") - per il tramite di OICR alternativi - prevalentemente in titoli di debito non quotati su mercati regolamentati di emittenti europei.

Strumenti alternativi

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente al gestore delegato del mandato di Private Debt secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

Strumenti derivati

Previsto il ricorso ai soli derivati quotati ed esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

OICR

Mandati "tradizionali"

Ammessi entro limiti massimi predefiniti, a condizione che:

- siano istituiti da società appartenenti al medesimo Gruppo del Gestore (ad eccezione degli ETF previsti nel mandato Total Return);
- siano limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

Mandato di Private Debt

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 Debt caratterizzati da un investimento prevalente in emissioni di tipo senior/unitranche di società residenti in Europa;
- almeno il 10% e non oltre il 30% delle risorse affidate (impegni) al gestore deve riguardare OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;

- non sono consentiti OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
- non sono consentiti OICR che investano oltre il 10% in strategie di distressed debt, non performing loans e/o venture debt;
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni - salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore – e non superiore al 30% delle risorse affidate al gestore;
- la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 25% del valore complessivo dell'OICR stesso;
- ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;
- ciascun OICR, se chiuso e non quotato, deve presentare una scadenza non successiva a quella del mandato (nel caso di OICR chiuso quotato il Gestore si adopererà per liquidare tali OICR entro la scadenza della convenzione);
- gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 80 Milioni.

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.

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

Modalità di gestione

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

Stile di gestione

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

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

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 100% (ovvero a 1 volta).

Indicatori di rischio

Mandati "tradizionali"

Relativamente ai mandati a benchmark 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 a rendimento assoluto e di risk overlay, l'operato del Gestore viene valutato tramite la Deviazione Standard.

Mandato di Private Debt

Relativamente al mandato di Private Debt l'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione del Cash Multiple tra due date di valorizzazione successive.

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

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del comparto sono gestite tramite sette tipologie di mandati di gestione con otto diversi gestori.

Sintesi delle caratteristiche dei mandati

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Debt
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionari o Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
Tipologia mandato	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista
Nr. mandati	2	1	1	1	1	1	1
Risorse in gestione	37%	15%	13%	14%	18%	3%	€ 55 mni ⁴
Durata	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	10 anni (scadenza 19/04/2030)
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento in linea con il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Migliorare il rapporto rendimento / rischio del Comparto rispetto a quello del Parametro di riferimento tramite l'adozione di strategie di protezione del portafoglio da perdite significative	Massimizzare il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni, di cui 70% governative (49% area Europea, 15% US e 6% Paesi Emergenti in valuta forte) e 30% societarie (22% Investment Grade, 8% High Yield)	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3mesi + 1,5%	Benchmark di mercato: 96% azioni europee (di cui 44% Emu large e mid cap, 20% Emu small cap, 32% Europa ex Emu) e 4% strumenti monetari	Benchmark di mercato: 98% azioni globali (di cui 83% Paesi Sviluppati, 15% Paesi Emergenti) e 2% strumenti monetari	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3mesi + 3%	Portafoglio degli altri gestori del comparto + benchmark di mercato di strumenti monetari per la % risorse in gestione al risk overlay	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
Titoli azionari	Non ammesso	Non ammesso	Min 90%	Min 95%	0%-40%	Esclusivamente derivati a copertura	Non ammesso
Titoli obbligazionari	Corporate max 60% High Yield max 20%	Corporate max 60% High Yield max 20%	Non ammesso	Non ammesso	Corporate max 30% High Yield max 10%	Derivati a copertura o strumenti con scad. <12 mesi e Investment Grade	Max 100% (private debt)
OICR	Max 30%	Max 30%	Max 30%	Max 100%	Max 30%	Non ammesso	Max 100%
Stile di gestione	Attivo	Total Return	Attivo	Passivo	Total Return	Attivo	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 4%	Deviazione Standard (annua): Max 5%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 2%	Deviazione Standard (annua): Max 8%	Deviazione Standard Comparto >= 80% Deviazione Standard Parametro Riferimento	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	0%

⁴ Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici Obbligazionari Globali (sia Attivi a benchmark che Total Return) in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Debt
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionari o Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
Struttura Commissionale	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio del comparto Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto all'indice monetario assegnato (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del valore patrimoniale netto degli OICR di terzi in portafoglio Incentivo: con riferimento alle risorse investite in OICR di terzi, in % delle distribuzioni monetarie eccedenti 1,4 volte l'importo investito, al netto delle commissioni fisse

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

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo che si riserva il diritto di partecipare alle assemblee direttamente o mediante delega al gestore finanziario sulla base di istruzioni vincolanti rilasciate per iscritto e per singola assemblea.

f) Prestito titoli

I titoli presenti nei portafogli del comparto, ad esclusione dei portafogli affidati ai gestori Risk Overlay e Private Debt, possono essere oggetto di prestito titoli.

BILANCIATO (Yellow)

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 un investimento equi-ripartito tra titoli di debito per il 50% (di cui governativi per il 35% e societari per il 15%) e titoli azionari per il 50% (inclusivi di Private Equity).

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale, con prevalenza dell'area Europa e Nord America. In via residuale sono presenti investimenti nei mercati emergenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. Non è espressamente escluso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il 30%.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base dell'allocazione strategica individuata, è pari a circa 5,2 anni.

Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione dell'ultima selezione dei gestori – sia per i mandati “tradizionali” (conclusa nel 2019) che di Private Equity (conclusa nel 2020) - il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri etici, sociali ed ambientali.

Per il mandato di Private Equity è previsto che il gestore tenga conto anche di fattori “ESG” (Environment, Social, Governance) nell'esecuzione dell'incarico e fornisca una specifica rendicontazione periodica.

Benchmark

Il benchmark per i mandati “tradizionali” è composto come segue:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg / MSCI
ICE BofAML Euro Government 0-1 ys, Total Return €	4%	EG0A Index, TR €
ICE BofAML Pan Europe 1-10 ys., Total Return € hedged	10%	W5GE index, TR € hdg
ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government All mats	1%	EG0I Index, TR €
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	3%	G0Q0 Index, TR € hdg
JPM EMBI Global Diversified All mats, Total Return € hedged	1%	JPEIDHEU Index
ICE BofAML Euro Corporate IG All mats, Total Return €	2,5%	ER00 Index, TR €
ICE BofAML US Large Cap Corporate IG All mats, Total Return € hedged	2,5%	COAL Index, TR € hdg
ICE BofAML Global Corporate High Yield All mats, Total Return € hedged	2%	HW00 Index, TR € hdg
MSCI Emu, Net Return €	13%	NDDLEMU Index
MSCI Emu Small caps, Net Return €	4,5%	NCLDEMU Index
MSCI Europe ex Emu, Net Return € hedged	10%	125095
MSCI North America, Net Return € hedged	15.5%	125096
MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	3%	MSDEEEMN Index
Euribor 3M + 1,5% annuo	15%	EUR003M Index
Euribor 3M + 4% annuo	12%	EUR003M Index

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

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

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

1. I gestori dei mandati “tradizionali” (cfr. sez. “Caratteristiche dei mandati”), in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati ai sensi della normativa vigente con i seguenti principali limiti:
 - *Strumenti obbligazionari:*
 - “corporate” ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 26%;
 - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 7%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 9%;
 - limiti di rating:
 - gli strumenti di debito con rating inferiore (anche disgiuntamente) a BBB- (S&P e Fitch) o Baa3 (Moody's) sono ammessi entro limiti massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore a 9%;

- in ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody's), gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle tre agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR, in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti.
 - *Strumenti azionari:*
 - ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore a 44% e non superiore a 55%.
2. Il gestore del mandato di Private Equity (cfr. sez. "Caratteristiche dei mandati") - per il tramite di OICR alternativi – prevalentemente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati di emittenti europei.

Strumenti alternativi

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente al gestore delegato del mandato in Private Equity secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

Strumenti derivati

Previsto il ricorso ai soli derivati quotati ed esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

OICR

Mandati "tradizionali"

Ammessi entro limiti massimi predefiniti, a condizione che:

- siano istituiti da società appartenenti al medesimo Gruppo del Gestore (ad eccezione degli ETF previsti nel mandato Total Return);
- siano limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

Mandato di Private Equity

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, commercializzati in Italia, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese.

e con i seguenti limiti:

- ammessi esclusivamente OICR di Private Equity focalizzati in strategie di tipo growth/buy-out e che investono prevalentemente in società residenti in UE/Spazio Economico Europeo;
- almeno il 10% e non oltre il 30% delle risorse affidate (impegni) al gestore deve riguardare OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;
- non oltre il 50% delle risorse affidate al gestore deve essere impegnato 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 deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro;

- ciascun OICR, se chiuso e non quotato, deve presentare una scadenza non successiva a quella del mandato (nel caso di OICR chiuso quotato il Gestore si adopererà per liquidare tali OICR entro la scadenza della convenzione);
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 5 Milioni - salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore – e non superiore a Euro 25 Milioni;
- la partecipazione in ogni OICR, alla sottoscrizione e tempo per tempo, non può eccedere il 25% del valore complessivo dell'OICR stesso;
- gli obiettivi di raccolta di ogni OICR chiuso (da regolamento) - ovvero il patrimonio di ogni OICR aperto - non deve essere inferiore a Euro 100 Milioni.

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

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

Stile di gestione

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

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

Il tasso di rotazione massimo annuo individuato dal Fondo coerentemente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648 del 17/2/2012, è, in condizioni ordinarie di mercato, pari al 100% (ovvero a 1 volta).

Indicatori di rischio

Mandati "tradizionali"

Relativamente ai mandati a benchmark 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 a rendimento assoluto e di risk overlay, l'operato del Gestore viene valutato tramite la Deviazione Standard.

Mandato di Private Equity

Relativamente al mandato di Private Equity l'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione del cash multiple tra due date di valorizzazione successive.

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

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del comparto sono gestite tramite sette tipologie di mandati di gestione con sette diversi gestori.

Sintesi delle caratteristiche dei mandati

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Equity
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionario Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
Tipologia mandato	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista
Nr. mandati	1	1	1	1	1	1	1
Risorse in gestione	22%	15%	22%	26%	12%	3%	€ 50 mni ⁵
Durata	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	3 anni (scadenza 31/03/2022)	12 anni (scadenza 19/04/2032)
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento in linea con il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Conseguire un rendimento superiore al Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio	Migliorare il rapporto rendimento / rischio del Comparto rispetto a quello del Parametro di riferimento tramite l'adozione di strategie di protezione del portafoglio da perdite significative	Massimizzare il Parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 100% obbligazioni, di cui 70% governative (49% area Europea, 15% US e 6% Paesi Emergenti in valuta forte) e 30% societarie (22% Investment Grade, 8% High Yield)	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3mesi + 1,5%	Benchmark di mercato: 96% azioni europee (di cui 44% Emu large e mid cap, 20% Emu small cap, 32% Europa ex Emu) e 4% strumenti monetari	Benchmark di mercato: 98% azioni globali (di cui 83% Paesi Sviluppate, 15% Paesi Emergenti) e 2% strumenti monetari	Obiettivo di rendimento (annuo): Euribor 3mesi + 4%	Portafoglio degli altri gestori del comparto + benchmark di mercato di strumenti monetari per la % risorse in gestione al risk overlay	Parametro reddituale (di medio/lungo termine): cash multiple
Titoli azionari	Non ammesso	Non ammesso	Min 90%	Min 95%	0%-60%	Esclusivamente derivati a copertura	Max 100% (private equity)
Titoli obbligazionari	Corporate max 60% High Yield max 20%	Corporate max 60% High Yield max 20%	Non ammesso	Non ammesso	Corporate max 30% High Yield max 10%	Derivati a copertura o strumenti con scad. <12 mesi e Investment Grade	Non ammesso
OICR	Max 30%	Max 30%	Max 30%	Max 100%	Max 30%	Non ammesso	Max 100%
Stile di gestione	Attivo	Total Return	Attivo	Passivo	Total Return	Attivo	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 4%	Deviazione Standard (annua): Max 5%	TEV (annua): Max 7%	TEV (annua): Max 2%	Deviazione Standard (annua): Max 12%	Deviazione Standard Comparto >= 80% Deviazione Standard Parametro Riferimento	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -15% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	Max: 30%	0%

⁵ Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati specialistici Azionari (sia Europa Attivo per l'80% che Globale Passivo per il 20%) in modo da rispettare l'allocazione strategica azioni/obbligazioni di comparto.

Mandato	Mandati "tradizionali"						Mandato di Private Equity
	Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazionario Globale Total Return	Azionario Europa Attivo	Azionario Globale Passivo	Total Return	Risk Overlay	
Struttura Commissionale	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio in gestione	Fissa: in % del patrimonio in gestione Incentivo: in % dell'eventuale overperformance e rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio del comparto Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto all'indice monetario assegnato (e del patrimonio in gestione) con limite alla commissione massima	Fissa: in % del patrimonio degli OICR di terzi in portafoglio Incentivo: con riferimento alle risorse investite in OICR di terzi, in % delle distribuzioni monetarie eccedenti 1,8 volte l'importo investito, al netto delle commissioni fisse

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

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo che si riserva il diritto di partecipare alle assemblee direttamente o mediante delega al gestore finanziario sulla base di istruzioni vincolanti rilasciate per iscritto e per singola assemblea.

f) Prestito titoli

I titoli presenti nei portafogli del comparto, ad esclusione dei portafogli affidati ai gestori Risk Overlay e Private Equity, possono essere oggetto di prestito titoli.

Glossario dei termini tecnici utilizzati

ASSET ALLOCATION: strategia di suddivisione di un patrimonio in differenti tipologie di attività finanziarie (azioni, obbligazioni, liquidità, immobili); è definita strategica se predisposta in funzione di obiettivi di lungo periodo, tattica quando mira ad obiettivi di più breve periodo. Il peso delle differenti attività dipende dal profilo di rischio-rendimento dell'investitore.

BANCA DEPOSITARIA: è l'istituto, munito di specifica autorizzazione da parte della Banca d'Italia, cui è affidata la custodia del patrimonio del fondo che in tal modo risulta completamente separato dal patrimonio della società che lo gestisce. L'introduzione dell'istituto della banca depositaria costituisce un ulteriore forma di garanzia per gli iscritti al fondo pensione, in quanto verifica che i gestori finanziari non pongano in essere operazioni precluse dalla legge o dal fondo pensione.

CASH MULTIPLE: ovvero il rapporto tra: 1. il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione e 2. il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

COMMISSIONE DI GESTIONE (o FISSA): corrisposta alle società di gestione come remunerazione dell'attività di gestione finanziaria dei valori mobiliari del Fondo ed è calcolata su base annuale come percentuale del patrimonio gestito.

COMMISSIONE DI INCENTIVO: corrisposta alle società di gestione esclusivamente in seguito al conseguimento, in un certo periodo di tempo, di determinati obiettivi di rendimento ed è usualmente calcolata in termini percentuali sulla differenza tra il rendimento del Fondo e quello del parametro di riferimento

COPERTURA RISCHIO CAMBIO: le strategie che il gestore mette in atto per salvaguardarsi dalle fluttuazioni del cambio della valuta straniera. Il rischio di cambio è rappresentato dalla probabilità che le variazioni dei tassi di cambio producano effetti negativi sugli investimenti

DERIVATI: strumenti finanziari il cui prezzo dipende da quello di un investimento sottostante. Il Fondo pensione può operare in strumenti derivati, nei limiti previsti dalla normativa vigente (D.M. 166/2014), per finalità di copertura del rischio e/o di efficienza della gestione (ad esempio assicurando una maggiore liquidità dell'investimento senza assumere maggior rischio)

DURATION: la duration di un portafoglio titoli o di un singolo titolo è espressa in anni e indica la durata finanziaria dell'investimento ovvero il periodo di tempo necessario per recuperare il capitale investito. La duration è inoltre una misura approssimativa della sensibilità di un titolo obbligazionario alle variazioni dei tassi di interesse: quanto più è alta,

tanto maggiori sono le escursioni di prezzo che subirà il titolo in seguito a una variazione dei tassi di interesse.

ETF (Exchange Traded Fund): fondi indicizzati che replicano le performance dei principali indici mercato. Il numero di azioni di ciascuna società presente nel fondo rispecchia esattamente la percentuale del paniere di titoli relativo all'indice su cui si basa il fondo. A differenza dei fondi comuni di investimento sono quotati e possono essere scambiati in continua nell'arco della seduta borsistica

FORWARD: è un contratto con il quale due controparti si impegnano a scambiarsi a scadenza, a prezzi prefissati, uno specifico bene. Il forward consiste generalmente di due operazioni: uno *Spot* ed un *Outright*. Lo spot è lo scambio, ad esempio, di due valute con consegna due giorni lavorativi dopo il deal; l'outright è la stessa operazione, ma di segno inverso, dopo almeno tre giorni lavorativi. In pratica la controparte che acquista "euro" a pronti e vende "USD" (spot) si impegna con questo contratto ad effettuare l'operazione inversa a termine (outright) e cioè a vendere euro ed acquistare USD

FUTURE: contratto a termine su merci, titoli o indici, trattato su un mercato regolamentato. Il venditore del *future* si impegna a cedere all'acquirente il bene sottostante il contratto ad una data certa futura contro pagamento immediato di una somma di denaro, pari al valore attuale che il bene, secondo le stime delle parti, avrà alla data di cessione, al lordo delle spese per la sua conservazione. Nell'ipotesi di future su indici il contratto prevede che il venditore si impegni a cedere contro pagamento all'acquirente una somma di denaro equivalente alla variazione del valore dell'indice sottostante (solitamente si considera che ad ogni punto di variazione dell'indice corrisponda un ammontare predefinito di denaro, nell'unità monetaria del sistema considerato)

GESTIONE ATTIVA: politica gestionale per la quale il gestore si pone l'obiettivo di ottenere una performance migliore rispetto al mercato di riferimento effettuando gli investimenti, in base alle proprie valutazioni, senza lasciarsi vincolare in questa operazione dalla replica dell'indice di riferimento (benchmark)

GESTIONE PASSIVA: è una strategia di investimento con la quale il gestore minimizza le proprie decisioni di portafoglio al fine di minimizzare i costi di transazione e l'imposizione fiscale sui guadagni in conto capitale. Nell'ambito di questa strategia, è comune ricorrere al metodo di replicare l'andamento di un indice di mercato (benchmark) o di una composizione di indici di mercato

INFORMATION RATIO (GROSS): l'Information Ratio è un indicatore di performance corretta per il rischio ed è calcolato come rapporto tra il maggior rendimento del portafoglio rispetto all'indice di riferimento e la Tracking Error Volatility (volatilità dei rendimenti differenziali del portafoglio rispetto ad un indice di riferimento). L'Information Ratio consente di valutare la capacità del gestore nel sovraperformare il benchmark, in relazione al rischio assunto.

INVESTMENT GRADE: indicatore della qualità medio-alta dello strumento finanziario.

MERCATI REGOLAMENTATI: ai sensi della normativa vigente, i mercati regolamentati sono quelli indicati negli elenchi tenuti dai seguenti soggetti:

- Consob – Elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati dalla Consob
- Consob – Elenco dei mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'art. 67, comma 2, del d.lgs. N. 58/98
- ESMA – Elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario ai sensi dell'art. 67, comma 1 del d.lgs. n. 58/98
- Assogestioni – Lista “Altri mercati regolamentati”

In analogia a quanto previsto dal “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio – Provvedimento della Banca di Italia del 19 gennaio 2015”, possono essere considerati titoli “quotati” su mercati regolamentati, anche i titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al “Gruppo dei 10” (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori.

OBBLIGAZIONI CORPORATE O SOCIETARIE: è obbligazione emessa da una società privata, come mezzo di finanziamento e raccolta di capitale sul mercato.

OICR: Organismo di investimento collettivo del risparmio. E' una sigla che indica i fondi comuni di investimento aperti e chiusi e le società di investimento a capitale variabile (SICAV)

RATING: è un metodo utilizzato per classificare i titoli obbligazionari in base alla loro rischiosità. E' l'indicatore del grado di solvibilità di un soggetto debitore quale uno Stato o un'impresa.

SGR: Società di Gestione del Risparmio. Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzate a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio

SHARPE RATIO: è il rapporto tra il rendimento del portafoglio, diminuito del rendimento risk-free, e la volatilità del portafoglio, ed è indicativo della remunerazione del rischio del portafoglio.

SHORTFALL: esprime la perdita potenziale di una posizione di investimento in un dato orizzonte temporale, con una certa probabilità di accadimento.

SICAV: Società di Investimento a Capitale Variabile. Organismo di gestione collettiva di valori mobiliari assimilabile al fondo comune di investimento aperto da cui si differenzia per il fatto che le Sicav sono società per azioni il cui capitale che varia in funzione delle sottoscrizioni e dei rimborsi: l'investitore acquista azioni anziché quote ed ha pertanto diritto di voto e può influire direttamente sulla gestione della società.

SIM: Società di Intermediazione Mobiliare, autorizzate a prestare servizi di investimento, quali la negoziazione per conto proprio e per conto terzi, la ricezione e trasmissione di ordini e la mediazione

TRACKING ERROR VOLATILITY: misura la volatilità annualizzata delle differenze tra il rendimento del portafoglio e il rendimento del Benchmark.

TURNOVER (Tasso di rotazione del portafoglio): indica il numero di volte che un determinato portafoglio viene mediamente sostituito nelle sue componenti durante un determinato periodo di riferimento. Il Turnover, calcolato secondo le disposizioni emanate dalla COVIP come rapporto tra il valore minimo del controvalore degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, senza tener conto dell'operatività in derivati, è un indicatore approssimativo dell'entità delle operazioni di gestione nonché dell'incidenza dei costi di transazione sul fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio

A titolo esemplificativo un livello di turnover di 0,1 significa che il 10 per cento del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari a 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. Si precisa che a parità di altre condizioni elevati livelli di *turnover* possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

TITOLI DI STATO: sono le obbligazioni che uno stato sovrano emette. Attraverso i titoli di stato, questo si impegna a scadenza a rimborsare il capitale raccolto.

VOLATILITA' O DEVIAZIONE STANDARD: la volatilità, misurata dalla deviazione standard, esprime il livello di rischio insito nell'investimento: maggiore è la variabilità dei corsi più è elevata la connotazione speculativa, con opportunità di profitto o rischio di perdita.

4. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo

I soggetti interessati al processo di investimento, con ruoli e competenze diversificati, all'interno di TELEMACO sono:

- Consiglio di amministrazione
- Comitato Finanza
- Direttore Generale
- Funzione Finanza
- Advisor
- Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)
- Banca depositaria

Consiglio di amministrazione

Il Consiglio di amministrazione svolge le seguenti funzioni:

- definisce e adotta la politica di investimento idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici e ne verifica il rispetto; a tal fine esamina i rapporti sulla gestione finanziaria e valuta le proposte formulate dalla Funzione Finanza, nonché le raccomandazioni del Comitato Finanza e dell'Advisor, adottando le relative determinazioni;
- decide i criteri generali per la ripartizione del rischio in materia di gestione delle risorse;
- persegue l'obiettivo della diversificazione degli strumenti di investimento in un'ottica di ottimizzazione del rapporto fra rischio e rendimento considerato in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo;
- delibera l'affidamento e la revoca dei mandati di gestione, approvando le relative convenzioni;
- revisiona periodicamente e modifica, se necessario, la politica di investimento;
- esercita il controllo sull'attività svolta dalla Funzione Finanza, assumendo le relative determinazioni;
- approva le procedure interne di controllo della gestione finanziaria, tenendo conto delle proposte formulate dalla Funzione Finanza;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo;
- vigila sull'osservanza delle regole in materia di conflitti di interesse.

Comitato Finanza

Il Comitato Finanza è composto esclusivamente da componenti del Consiglio di amministrazione.

Esso svolge le seguenti funzioni:

- formula raccomandazioni per l'organo di amministrazione;
- valuta le proposte formulate dalla Funzione Finanza e dall'Advisor e attua le eventuali decisioni a esso assegnate riferendone al Consiglio di amministrazione;
- verifica periodicamente la politica di investimento e, se ritenuto necessario, propone al Consiglio di amministrazione le modifiche da apportare;
- monitora l'attività dei gestori, che incontra periodicamente, relazionando il Consiglio di amministrazione ed eventualmente proponendo l'assunzione di delibere in merito a particolari situazioni;
- sovrintende al processo di selezione di nuovi gestori.

Alle riunioni del Comitato Finanza partecipano di diritto il Direttore Generale e il Responsabile della Funzione Finanza del Fondo.

I componenti del Comitato Finanza sono in possesso di preparazione professionale, livello di conoscenze ed esperienze adeguati alle mansioni affidate, maturati in ambito professionale/aziendale e nell'esperienza acquisita nell'ambito della gestione di fondi pensione.

Direttore Generale

Il Direttore Generale svolge le seguenti funzioni:

- verifica che la gestione del Fondo sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa vigente nonché delle disposizioni dello Statuto di TELEMACO;
- vigila sul rispetto dei limiti di investimento, complessivamente e per ciascuna linea in cui si articola la gestione finanziaria del Fondo;
- invia alla COVIP, sulla base delle disposizioni dalla stessa emanate, dati e notizie sull'attività complessiva del Fondo e ogni altra comunicazione prevista dalla normativa vigente;

- vigila sulle operazioni in conflitto di interesse e sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli aderenti;
- segnala alla COVIP, in presenza di vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo, i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio.

Il Direttore Generale è in possesso di preparazione professionale, livello di conoscenze ed esperienze adeguati alle mansioni affidate, maturati in ambito aziendale e nell'esperienza acquisita nell'ambito della gestione di fondi pensione.

Funzione Finanza

La Funzione Finanza è costituita dal responsabile e da un collaboratore e si avvale del supporto dell'Advisor.

La Funzione Finanza svolge le seguenti funzioni:

- contribuisce all'impostazione della politica di investimento;
- svolge l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari, avvalendosi del supporto di un consulente di volta in volta incaricato, e sottopone al Consiglio di amministrazione le proposte di affidamento e di revoca dei mandati;
- verifica la gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo. Al riguardo produce una relazione periodica da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato. In caso di significativi cambiamenti nei livelli di rendimento-rischio derivanti dall'attività di investimento o, in prospettiva, di possibili superamenti delle soglie di rischiosità, predispone una relazione a carattere straordinario, da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo;
- controlla l'attuazione delle strategie e valuta l'operato dei soggetti incaricati della gestione. In tale ambito produce una documentazione completa dei controlli svolti sull'attività di investimento, di facile lettura, destinata a essere conservata negli archivi della forma pensionistica per dieci anni, in modo da consentire la ricostruzione degli eventi che hanno determinato le situazioni reddituali passate. Particolare attenzione è posta nella verifica e nella valutazione degli investimenti in strumenti alternativi e in derivati;
- formula proposte al Consiglio di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie;
- collabora con l'Advisor e con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento (Gestori finanziari, Banca depositaria) al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti alla strategia da attuare e i risultati degli investimenti;
- cura la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria, sottoponendole all'approvazione del Consiglio di amministrazione.

I componenti della Funzione Finanza sono in possesso di preparazione professionale, livello di conoscenze ed esperienze adeguati alle mansioni affidate.

Advisor

Il Consiglio di amministrazione si avvale dei servizi di consulenza di Prometeia Advisor SIM, con sede a Bologna in piazza Trento e Trieste 3.

L'Advisor svolge le seguenti attività:

- fornisce una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari;
- assiste la Funzione Finanza nell'elaborare analisi e formulare proposte al Comitato Finanza e al Consiglio di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e all'impostazione, allo sviluppo e alla modifica della politica di investimento, al fine di assicurare la coerenza dell'insieme delle azioni intraprese con gli obiettivi perseguiti. A tal fine interagisce con la Funzione Finanza per una valutazione dei risultati raggiunti;
- fornisce su base periodica reportistica di performance e di rischio per i portafogli finanziari e i comparti di TELEMACO e fornisce trimestralmente un report di performance attribution, metodologia che consente di identificare i driver gestionali (asset allocation tattica piuttosto che selezione titoli, ecc) di performance relativa dei portafogli rispetto al benchmark di riferimento.

L'Advisor è in possesso di preparazione professionale, livello di conoscenze ed esperienze adeguati alle mansioni affidate. L'Advisor è indipendente dalle case di gestione finanziaria e più in generale dalle istituzioni finanziarie. Prometeia Advisor SIM è controllata al 100% da Prometeia S.p.A. che non annovera tra i soci alcuna società di gestione o istituzione finanziaria. Quanto alla remunerazione essa è regolamentata da un apposito contratto sulla base di un compenso fisso annuale.

Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)

La gestione delle risorse di **TELEMACO** è affidata ai seguenti soggetti sulla base di apposite convenzioni di gestione:

Comparto GARANTITO

- **UnipolSai Assicurazioni S.p.A.**, con sede in Via Stalingrado 45 a Bologna

Comparto PRUDENTE (Green)

- **Allianz Global Investors GmbH**, con sede in via Durini 1 a Milano, per il mandato «OBBLIGAZIONARIO GLOBALE ATTIVO»
- **AXA Investment Managers Paris**, con sede in La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux,, Francia, per il mandato «OBBLIGAZIONARIO GLOBALE ATTIVO»
- **Azimut Capital Management SGR S.p.A.**, con sede in via Cusani 4 a Milano, per il mandato «AZIONARIO EUROPA ATTIVO»
- **BlackRock Investment Management (UK) Limited**, con sede in Throgmorton Avenue n. 12, Londra, EC2N 2DL, Regno Unito, per il mandato «AZIONARIO GLOBALE PASSIVO»
- **Credit Suisse (Italy) Spa**, con sede in via Santa Margherita 3 a Milano, per il mandato «TOTAL RETURN»
- **Epsilon SGR S.p.A.**, con sede in Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3 a Milano, per il mandato «RISK OVERLAY»
- **Eurizon Capital Real Asset SGR S.P.A.** con sede in Piazzetta Giordano Dell'Amore 3 a Milano, per il mandato di «PRIVATE DEBT»
- **Payden Global SIM S.p.A.** con sede in Corso Matteotti 1 a Milano, per il mandato «OBBLIGAZIONARIO GLOBALE TOTAL RETURN»

Comparto BILANCIATO (Yellow)

- **ARDIAN France**, con sede in Place Vendôme 20 a Parigi per il mandato di «PRIVATE EQUITY»
- **AXA Investment Managers Paris**, con sede in La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux,, Francia, per il mandato «OBBLIGAZIONARIO GLOBALE ATTIVO»
- **Azimut Capital Management SGR S.p.A.**, con sede in via Cusani 4 a Milano, per il mandato «AZIONARIO EUROPA ATTIVO»
- **BlackRock Investment Management (UK) Limited**, con sede in Throgmorton Avenue n. 12, Londra, EC2N 2DL, Regno Unito, per il mandato «AZIONARIO GLOBALE PASSIVO»
- **Credit Suisse (Italy) Spa**, con sede in via Santa Margherita 3 a Milano, per il mandato «TOTAL RETURN»
- **Epsilon SGR S.p.A.**, con sede in Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3 a Milano, per il mandato «RISK OVERLAY»
- **Payden Global SIM S.p.A.** con sede in Corso Matteotti 1 a Milano, per il mandato «OBBLIGAZIONARIO GLOBALE TOTAL RETURN»

In particolare, i Gestori finanziari svolgono le seguenti funzioni:

- investono le risorse finanziarie con l'obiettivo di realizzare extra-rendimenti rispetto alla performance del mercato di riferimento;
- trasmettono alla Funzione Finanza una rendicontazione periodica sull'andamento della gestione;
- se richiesti, esercitano il diritto di voto spettante a **TELEMACO** inerente i titoli oggetto della gestione secondo le istruzioni vincolanti impartite dall'organo di amministrazione del Fondo.

Banca depositaria

La Banca depositaria di **TELEMACO** è DEPObank, Banca depositaria Italiana S.p.a., con sede a Milano in via Anna Maria Mozzoni 1.1.

La Banca depositaria:

- esegue le attività a essa affidate dalla legge e dal Fondo (custodia e amministrazione delle risorse del Fondo, regolamento delle operazioni disposte dai gestori finanziari controllandone il rispetto dei limiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto del Fondo e dalle convenzioni di gestione);
- trasmette le ulteriori informazioni eventualmente richieste dal Fondo al fine di alimentare il sistema di verifica e controllo di cui alla sezione 5 del presente Documento.

5. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti

Il sistema di controllo della gestione finanziaria si articola nei seguenti presidi:

- verifica periodica (settimanale, mensile, trimestrale) delle soglie di rischiosità e dei principali parametri di valutazione della gestione a livello di comparto e di gestore;
- analisi trimestrale del risultato della gestione dei portafogli in termini di rendimento relativo in confronto ai rispettivi benchmark o obiettivi gestionali, finalizzata ad individuare i diversi fattori che hanno contribuito a generarlo (*performance attribution*);
- valutazione prospettica dei rischi di portafoglio di breve periodo;
- controllo trimestrale dei costi della gestione finanziaria (commissioni base e di incentivo e costi “espliciti” di negoziazione) e del tasso di rotazione del portafoglio (*turnover*);
- controllo del rispetto dei limiti di investimento.

La verifica della gestione finanziaria, il controllo dell’attuazione delle strategie, la valutazione dell’operato dei gestori finanziari e il controllo dei costi di gestione sono affidati alla Funzione Finanza di TELEMACO, che si avvale del supporto dell’Advisor. L’attività si sviluppa nel tempo coinvolgendo il Comitato Finanza e i gestori finanziari con incontri almeno semestrali e, se necessario, con incontri straordinari.

Il sistema di controllo della gestione finanziaria è basato su flussi informativi prodotti dalla Banca depositaria. I flussi informativi sono inviati su base periodica attraverso procedure d’invio che minimizzano il rischio operativo.

In relazione ai soli mandati di private debt e private equity, il sistema di controllo della gestione finanziaria si basa anche sulle informazioni elaborate dal Gestore, i cui contenuti e frequenza di invio sono disciplinati da uno specifico allegato delle convenzioni di gestione.

Le procedure interne di controllo della gestione finanziaria sono formalizzate e dettagliate nell’ambito del Manuale delle procedure interne del Fondo, curate dalla Funzione Finanza ed approvate dal Consiglio di amministrazione. La verifica del rispetto di tali procedure è attribuita al Controllo Interno del Fondo.

La verifica del rispetto dei limiti di investimento di legge, di Statuto e di convenzione è affidata alla Banca depositaria che provvede alle opportune e dovute segnalazioni ai gestori finanziari, al Fondo e alla COVIP in caso di mancata osservanza di tali limiti.

Oltre l’operatività volta alla copertura del rischio valutario così come prevista nelle convenzioni, l’ulteriore attività in strumenti derivati, in particolare quella legata al gestore di risk overlay, viene monitorata dalla Funzione Finanza con il supporto della reportistica dell’Advisor, elaborata sulla base dei flussi informativi prodotti dalla Banca depositaria, che evidenzia le caratteristiche degli strumenti utilizzati, l’esposizione da questi generata e il relativo impatto sui portafogli.

Per i comparti e i mandati “tradizionali” vengono periodicamente verificati i seguenti elementi:

Area di controllo	Indicatore	Oggetto Verifica	Periodicità	Fonte dati
Performance	Rendimento assoluto e rispetto al benchmark ultima settimana e da inizio mese, trimestre, anno e gestione	Comparto - Singola Gestione	Settimanale, mensile e trimestrale	Banca depositaria, Bloomberg (benchmark)
	Performance Attribution	Singola Gestione	Trimestrale	
Variabilità rendimento medio	Standard Deviation	Comparto - Singola Gestione	Settimanale	Banca depositaria, Bloomberg (benchmark)
Livello di rischio	Tracking Error Volatility	Singola Gestione	Settimanale	Banca depositaria, Bloomberg (benchmark)
Efficienza	Information Ratio	Singola Gestione	Settimanale	Banca depositaria,

Area di controllo	Indicatore	Oggetto Verifica	Periodicità	Fonte dati
	Sharpe Ratio	Comparto - Singola Gestione	Mensile	Bloomberg (benchmark)
Perdita massima accettabile (escluso Garantito)	Value at Risk (ex-ante) in condizioni normali di mercati	Comparto	Trimestrale	Banca depositaria
	Value at Risk (ex-ante) in condizioni stress di mercato (stress-test)	Comparto	Annuale	Banca depositaria
Range Tattico	Fascia di oscillazione per asset class	Comparto - Singola Gestione	Mensile	Banca depositaria
Duration titoli obbligazionari	Duration	Singola Gestione	Mensile	Banca depositaria, Bloomberg (benchmark)
Velocità rotazione portafoglio	Turnover	Comparto - Singola Gestione	Trimestrale	Banca depositaria, Service amministrativo
Costi di Gestione	Commissioni di gestione e di performance e costi di negoziazione	Singola Gestione	Trimestrale	Banca depositaria, Service amministrativo
Costi OICR	Retrocessione commissioni	Singola Gestione	Trimestrale	Banca depositaria, Service amministrativo, Prospetti OICR/ETF
Derivati	Esposizione generata e relativo impatto sui portafogli	Comparto - Singola Gestione	Mensile	Banca depositaria

Per i mandati di Private Debt e Private Equity, sono analizzati i seguenti parametri:

Area di controllo	Indicatore	Periodicità	Fonte dati
Performance	Rendimento assoluto (Time Weighted Rate of Return TWRR e Internal Rate of Return IRR) da inizio trimestre, anno e gestione Cash Multiple (CM) Distributions to Paid-In (DPI) Residual Value to Paid-In (RVPI)	Trimestrale	Banca depositaria
Rischiosità	Variazione del Cash Multiple (Δ CM) Volatilità Sharpe Ratio	Trimestrale	Banca depositaria

Principali vincoli per i gestori stabiliti nelle convenzioni (oltre a quelli di legge)

Mandati "tradizionali"

Area di controllo	Vincolo	Periodicità	Fonte dati	Controllo a cura di:
Livello di rischio	Limite massimo di Tracking Error Volatility o Deviazione Standard	Settimanale	Banca depositaria	Funzione Finanza
Range Tattico	Fascia di oscillazione per asset class	Giornaliero	Banca depositaria	Banca depositaria

Area di controllo	Vincolo	Periodicità	Fonte dati	Controllo a cura di:
Copertura rischio cambio	Minimo 70%	Giornaliera	Banca depositaria	Banca depositaria
Titoli debito corporate	- Max 60% per i mandati Garantito, Obbligazionario Globale Attivo e Obbligazionario Globale Total Return - Max 30% per i mandati Total Return	Giornaliera	Banca depositaria	Banca depositaria
Rating minimo titoli debito	- Governativi: <i>Investment Grade</i> (ad eccezione dell'asset class Emerging Markets) - Corporate: <i>Investment Grade</i> Sono ammessi titoli al di sotto dell' <i>Investment Grade</i> entro determinati limiti e, comunque, non al di sotto di B-/B3.	Giornaliera	Banca depositaria	Banca depositaria
Controparti	Non consentite operazioni con controparti appartenenti al gruppo del Gestore o della Banca Depositaria.	Giornaliera	Banca depositaria	Banca depositaria
Derivati	Consentiti per le tipologie e modalità previste dalla normativa vigente, solo se quotati	Giornaliera	Banca depositaria	Banca depositaria
OICR	Consentiti solo se istituiti da società del gruppo del Gestore e previa autorizzazione della Banca depositaria, con comunicazione al Fondo della loro composizione e retrocessione di eventuali commissioni di gestione	Mensile	Banca depositaria, Prospetti del gestore	Banca depositaria
Costi negoziazione	Impegno dei gestori per tutti i mandati alla best execution con comunicazione per le singole transazioni dei costi e delle controparti	Trimestrale	Banca depositaria	Funzione Finanza

Mandati di private debt/private equity

Area di controllo	Vincolo	Periodicità	Fonte dati	Controllo a cura di:
Livello di rischio	Variazione Cash Multiple	Trimestrale	Banca depositaria	Funzione Finanza
OICR	Consentiti se coerenti con i limiti previsti dalla normativa di riferimento e dalla convenzione di gestione (cfr. sezione 3 let. b, comparti Green e Yellow) e solo previa autorizzazione della Banca depositaria	Una tantum al momento della sottoscrizione	Prospetti del gestore	Banca depositaria
Analisi dei costi	Elenco di tutte le commissioni e i costi sottostanti di ciascun OICR.	Trimestrale	Gestore	Funzione Finanza

Il Fondo procede ad effettuare degli Stress Test periodicamente o al verificarsi di situazioni particolari di mercato, ipotizzando cambiamenti sostanziali di alcuni dei fattori specifici dei mercati finanziari (quali ad esempio lo shifting delle curve dei tassi, l'allargamento dei credit spread e lo shock degli indici azionari), allo scopo di valutare il rischio di non raggiungere gli obiettivi del Fondo in situazioni di mercato particolarmente avverse.

6. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata
29/03/2017	Aggiornamento relativo all'avvio del programma di Prestito Titoli e al rinnovo delle convenzioni dei gestori Azimut ed AXA.
01/01/2018	Aggiornamento relativo al rinnovo delle convenzioni dei gestori BNP Paribas ed Eurizon Capital, al divieto di investimento in derivati OTC, ai limiti minimi per copertura rischio cambio e al turnover massimo annuo per il comparto Yellow.
01/05/2019	Aggiornamento a seguito dell'esito della verifica periodica dell'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica dei comparti e della firma delle nuove convenzioni di gestione per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow).
01/07/2019	Aggiornamento a seguito della chiusura del comparto Conservativo (Blue) e della conclusione dell'iter selettivo e della firma della nuova convenzione di gestione per il comparto Garantito (White).
20/04/2020	Aggiornamento a seguito dell'avvio dei mandati di gestione in Private Debt per il comparto Prudente (Green) e Private Equity per il comparto Bilanciato (Yellow).
01/01/2021	Aggiornamento a seguito della variazione, per i comparti Prudente (Green) e Bilanciato (Yellow), delle fasce di oscillazione della componente azionaria dei mandati Total Return Multi Asset e della conseguente variazione del peso relativo dei mandati Total Return Multi Asset, Azionario Europa Attivo e Azionario Globale Passivo e dei rispettivi benchmark di comparto, e a seguito della modifica della titolarità del mandato Obbligazionario Globale Total Return in conseguenza della Brexit.