



## **Documento sulla politica di investimento**

*ai sensi dell'art. 6 commi 5-ter e 5-quater del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 e delle "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" emanate da COVIP il 16 marzo 2012*

|  |    |
|--|----|
| 1. PREMESSA .....  | 3  |
| a. Il Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena .....   | 3  |
| b. Articolazione dell'offerta di investimento.....   | 4  |
| 2. IL DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO.....  | 7  |
| a. Generalità .....  | 7  |
| b. Modifiche .....   | 8  |
| 3. GLI OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO .....  | 11 |
| a. Analisi delle caratteristiche della popolazione di riferimento.....                           | 11 |
| b. Criteri generali ed obiettivi finanziari dei Comparti .....                                   | 12 |
| c. Programma Previdenziale Life Cycle .....  | 13 |
| d. Linee di investimento e le combinazioni rischio-rendimento .....                              | 15 |
| e. Funzionamento del sistema di Life Cycle e smoothing.....                                      | 17 |
| 4. I CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO .....                                  | 18 |
| a. Ripartizione strategica delle attività.....   | 18 |
| b. Asset Allocation Strategica.....  | 19 |
| c. Schede analitiche dei comparti .....  | 21 |
| d. Strumenti finanziari utilizzabili, limiti di gestione e caratteristiche dei mandati.<br>37    |    |
| e. Politica di investimento responsabile.....  | 41 |
| f. Gli investimenti diretti (FIA) .....  | 43 |
| 5. COMPITI E RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO<br>.....         | 45 |
| 6. SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA E DEI RISULTATI CONSEGUITI                    | 45 |
| a. Aspetti generali .....  | 45 |
| b. Sintetica descrizione del sistema di controllo della gestione finanziaria .....               | 47 |
| c. Sintetica descrizione del sistema di controllo dei risultati conseguiti e del<br>rischio..... | 48 |
| 7. GLOSSARIO DI ALCUNI TERMINI ED ACRONIMI RIPORTATI NEL DOCUMENTO .....                         | 51 |

## 1. Premessa

### a. **Il Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena**

Il Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena (in seguito anche Fondo oppure Fondo MPS) è un fondo di previdenza aziendale finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio di base ai propri Iscritti, o loro aventi causa, ai sensi del D.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e successive modificazioni ed integrazioni (di seguito, per brevità, Decreto 252).

Il Fondo ha sede in ha sede in Siena, Piazza Salimbeni n. 3 ed è Iscritto all'albo tenuto dalla COVIP al n. 1643. Esso è costituito in forma di fondazione con Codice Fiscale 92042510526 e, a far tempo dal 1° novembre 2020, pur nella sua unitarietà soggettiva, è ripartito in due sezioni contabilmente e patrimonialmente separate:

- Sezione A. contribuzione definita con capitalizzazione individuale che opera secondo criteri di corrispettività tra accumulo e prestazioni. Le posizioni individuali degli Iscritti sono alimentate da una contribuzione della Banca MPS e degli Iscritti stessi calcolata sulla retribuzione imponibile utile per la determinazione del Trattamento di Fine Rapporto (di seguito: TFR) nella misura tempo per tempo stabilita dalle fonti collettive.
- Sezione B. prestazione definita o capitalizzazione collettiva. Alla sezione, non ancora attiva, saranno imputati i patrimoni di pertinenza degli ex Fondi a prestazione definita. Il presente documento fa pertanto riferimento alla sola Sezione A.

Sulla base dello Statuto vigente, nella Sezione Contribuzione Definita possono aderire su base volontaria, oltre a coloro che risultano Iscritti di diritto per essere stati alle dipendenze della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (di seguito: Banca MPS o

Banca) dal 1° gennaio 1991 al 27 aprile 1993, tutti i dipendenti della Banca MPS divenuti tali dal 28 aprile 1993, i dipendenti delle aziende del Gruppo Montepaschi che destinano il TFR al Fondo. L'adesione al Fondo può avvenire anche solo attraverso il conferimento tacito o esplicito del TFR.

Le posizioni individuali degli Iscritti sono alimentate da una contribuzione della Banca MPS e dalle altre aziende del Gruppo e degli Iscritti stessi calcolata sulla retribuzione imponibile utile per la determinazione del Trattamento di Fine Rapporto (di seguito: TFR) nella misura tempo per tempo stabilita dalle fonti collettive.

E' altresì data facoltà di aderire al Fondo anche ai familiari fiscalmente a carico degli Iscritti.

#### **b. Articolazione dell'offerta di investimento**

Le disponibilità sono investite in strumenti finanziari, sulla base della politica di investimento definita per ciascuna linea del Fondo e producono nel tempo un rendimento variabile in funzione degli andamenti dei mercati e delle scelte di gestione.

Per il raggiungimento dell'obiettivo finale, il Fondo ha definito il numero di comparti che ritiene utile porre in essere sulla base delle caratteristiche della propria coorte di iscritti e le combinazioni rischio-rendimento degli stessi. Il documento indica gli obiettivi che esso mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva che a quella dei singoli comparti.

Esso non costituisce documentazione contrattuale da consegnare all'aderente all'atto dell'adesione e nel corso del rapporto di partecipazione. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono impegno contrattuale o promessa di rendimento.

Gli investimenti indiretti di natura finanziaria, che rappresentano la maggior parte del patrimonio medio del Fondo, sono affidati in gestione, sulla base della tipologia di mandato, ai seguenti soggetti:

| <b>Mandato</b>      | <b>Soggetto incaricato</b>   |
|---------------------|--|
| Governativo Passivo | Amundi Asset Management<br>DWS International GmbH                                  |
| Governativo Attivo  | Goldman Sachs Bank Europe SE<br>Eurizon Capital SGR S.p.A.                         |
| Corporate Attivo    | Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch<br>Generali Insurance Asset Management |
| Azionario Passivo   | DWS Internationa GmbH<br>Pictet Asset Management                                   |
| Azionario Attivo    | Azimut Investments S.A.  |
| Tactical Allocator  | Candriam<br>Azimut   |

Gli investimenti in gestione diretta che potranno essere costituiti da Private Debt, Private Equity, Beni Reali e Infrastrutture sono gestiti nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Gli investimenti relativi alla Linea Garantita, sono affidati a AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A.

Il patrimonio complessivo del Fondo, con esclusione degli investimenti relativi alla linea Garantita, è custodito presso *BNP Paribas SA* che svolge funzioni di Depositario e controllo della regolarità delle operazioni di gestione.

Il Fondo propone ai propri iscritti una pluralità di linee di investimento, ciascuna delle quali è caratterizzata da una propria combinazione di rischio/rendimento (Garantita - Sicurezza - Progressione - Espansione).

Il Fondo propone come scelta di default per gli iscritti il modello life-cycle secondo le modalità descritte nel paragrafo 3. c) che segue.

La linea Garantita, il cui patrimonio è interamente versato alla compagnia assicurativa AXA - MPS Assicurazioni Vita S.p.A., è riservata alla raccolta di adesioni mediante il conferimento del TFR da parte dei così detti silenti ai sensi del Decreto 252 e prevede la garanzia di corresponsione di un importo non inferiore alla somma dei valori conferiti, incrementati di anno in anno di un tasso di rendimento minimo composto pari al 2,25%.

Per le altre linee affidate in gestione a diverse controparti, selezionate per tipologia di mandato sulla base di una pubblica sollecitazione di offerte per la gestione finanziaria, le differenti asset allocation adottate per ciascuna di esse sono state calibrate su classi di attività selezionate in coerenza con gli obiettivi della politica di investimento del Fondo in una prospettiva di ottimizzazione del trade off tra redditività prospettica, livello di rischio e orizzonte temporale del comparto, nel rispetto dei limiti regolamentari e del risk appetite predefinito per ciascuna linea nell'orizzonte temporale considerato.

L'intero portafoglio amministrato, con la sola esclusione della Linea Garantita, è assoggettato ai criteri ESG tempo per tempo declinati nel Documento sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi di investimento del Fondo (di seguito anche Politica di Sostenibilità o PdS) disponibile sul sito istituzionale dello stesso ([Documenti del Fondo](#)).

## **2. Il documento sulla politica di investimento**

### **a. Generalità**

Il presente Documento sulla politica di investimento (nel seguito Documento oppure DPI) è stato predisposto in conformità alle disposizioni contenute nel Decreto 252 (*cfr.* art. 6, commi 5 *ter* e *quater*) ed in attuazione della deliberazione COVIP del 16 marzo 2012.

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

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

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

Con il presente Documento il Fondo MPS, adempiendo alla deliberazione Covip citata, illustra la logica che sottende alle strategie di investimento perseguite, le modalità operative utilizzate per la realizzazione di tali strategie, il ruolo di ciascun attore coinvolto nel processo, il sistema di controlli interni.

Il Documento approvato nella sua prima versione dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nella seduta del 28 dicembre 2012, viene sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. Tutte le modifiche apportate sono annotate nel successivo paragrafo con una sintetica descrizione delle stesse e la data in cui sono state effettuate.

Il Documento viene trasmesso alla COVIP, al Direttore Generale, al Collegio dei Sindaci alle Funzioni Fondamentali di Gestione del Rischio e Revisione Interna, ai

soggetti incaricati della gestione finanziaria o assicurativa ed al Depositario; esso inoltre viene reso disponibile agli Iscritti, agli aventi diritto ed ai loro rappresentanti attraverso il sito internet [www.fondopensionemps.it](http://www.fondopensionemps.it).

## **b. Modifiche**

Nel corso del periodo di validità del Documento, sono state introdotte variazioni nella politica d'investimento, come di seguito riportato in ordine cronologico:

- Delibera consiliare del 28/01/2014
  - estensione di un anno del periodo di validità del Documento fino al 31/12/2016;
  - introduzione del benchmark Barclays EuroAgg corporate 1-3yr Index per la linea Prudente;
  - introduzione del *benchmark Barclays EuroAgg corporate Bond Index* per le linee Attiva, Bilanciata e Dinamica;
  - introduzione del *benchmark Azionario MSCI World A.C. ex Europe T.R.* in sostituzione del *benchmark MSCI World ex Europe T.R.* per le linee Prudente, Attiva, Bilanciata e Dinamica;
  - ridefinizione della pesatura delle macro *asset class* per le linee Prudente e Attiva;
  - ridefinizione della *duration* per le linee Prudente, Attiva, Bilanciata e Dinamica.
- Delibera consiliare del 12/06/2014 e Delibera consiliare del 18/12/2014
  - riduzione della quota di partecipazione azionaria nel capitale della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in misura non superiore allo 0,15%, restando riservata alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione del Fondo ogni decisione in merito ad aumenti di capitale e/o operazioni straordinarie sul capitale.



- Delibera consiliare del 14/05/2015
  - previsione dell'utilizzo, da parte del Gestore, di derivati a copertura rischio tasso;
  - introduzione dell'opzione di investimento multicomparto tra due linee di investimento.
  
- Delibera consiliare del 18/06/2015
  - adozione di una nuova agenzia di rating ESG (Etica SGR S.p.A.).
  
- Delibera consiliare del 24/09/2015
  - modifica della convenzione di gestione (investimenti in conflitto d'interesse e rating minimo).
  
- Delibera consiliare del 26/05/2016
  - revisione triennale degli obiettivi reddituali e di rischio;
  - inserimento dell'analisi della popolazione;
  - aggiornamento dei benchmark delle linee;
  - inserimento dei criteri per la selezione dei FIA;
  - modifica della convenzione di gestione (benchmark);
  - inserimento del ruolo dell'advisor finanziario;
  - riferimenti ai sistemi di controllo della gestione.
  
- Delibera consiliare del 05/11/2018 (con decorrenza 01/01/2019)
  - revisione triennale degli obiettivi reddituali e di rischio;
  - aggiornamento dell'analisi della popolazione;
  - aggiornamento dei benchmark delle linee;
  - modifica della convenzione di gestione (benchmark);
  - riferimenti ai sistemi di controllo della gestione
  - caratterizzazione della gestione in chiave ESG

- individuazione nuovo Internal Audit Bruni, Marino & C. s.r.l. (decorrenza dal 1.1.2019)
- Delibera consiliare del 20/12/2018
  - approvazione della Convenzione della Gestione Finanziaria
- Delibera consiliare del 07/05/2019
  - adozione di un nuovo advisor ESG, Link Consulting Partners SCF
- Delibera consiliare del 22/02/2021
  - adeguamento del testo alle prescrizioni COVIP (Deliberazione 29/07/2020) con stralcio del capitolo 5 (I compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento), da riportare nella descrizione dell'organizzazione del Fondo Pensione sul Documento sul sistema di governo e del capitolo 6 (Sistema di controllo della gestione finanziaria), da riportare nel Documento politiche di governance.
- Delibera consiliare del 13/10/2022 (con decorrenza 24/10/2022)
  - revisione triennale degli obiettivi reddituali e di rischio;
  - aggiornamento dell'analisi della popolazione;
  - introduzione del programma previdenziale Life Cycle;
  - revisione delle linee di investimento e passaggio da una struttura Multicomparto a 4 linee (Prudente, Attiva, Bilanciata e Dinamica) ad una a 3 linee (Sicurezza, Progressione e Espansione)
  - aggiornamento dei benchmark delle linee;
  - modifica delle convenzioni di gestione;
  - modifica ai parametri di controllo dei nuovi gestori delegati
  - riferimenti ai sistemi di controllo della gestione

### **3. Gli obiettivi della politica di investimento**

#### **a. Analisi delle caratteristiche della popolazione di riferimento**

L'analisi delle caratteristiche demografiche ed economiche della popolazione di riferimento del Fondo è volta a osservare le scelte allocative degli Iscritti ed a valutare in coerenza l'adeguatezza dell'articolazione delle linee d'investimento.

L'analisi è pertanto condotta con riferimento alle posizioni degli Iscritti sulle singole linee, tenendo inoltre in considerazione le facoltà di allocazione su più linee concesse agli Iscritti e descritte nel presente documento.

I dati utilizzati per l'Analisi sono riferiti al 31 luglio 2022 ma considerano l'adesione alle nuove linee espressa dagli iscritti nel periodo 11 luglio 31 agosto 2022. Le caratteristiche risultanti per ciascuna linea sono le seguenti:

##### **linea Sicurezza:**

- numero aderenti: 3,174
- età media: 62,9 anni
- anni al pensionamento medi: 4,2 anni
- montante cumulato medio: € 106.422

##### **linea Progressione:**

- numero aderenti: 10.396
- età media: 54 anni
- anni al pensionamento medi: 13 anni
- montante cumulato medio: € 70.307

##### **linea Espansione:**

- numero aderenti: 9.425

- età media: 41,1 anni
- anni al pensionamento medi: 25,9 anni
- montante cumulato medio: € 49.398

**linea Garantita:**

- numero aderenti: 469
- età media: 47,9anni
- anni al pensionamento medi: 19,1 anni
- montante cumulato medio: € 14.824

I dati relativi alla Linea Garantita si riferiscono a tutte le posizioni attualmente in essere, comprensive anche delle scelte multicomparto effettuate dai soggetti identificabili come “vecchi Iscritti” che, ai sensi del Dlgs. 252 risultano silenti per tutto o parte del TFR che è conseguentemente destinato alla linea Garantita.

**b. Criteri generali ed obiettivi finanziari dei Comparti**

La politica di investimento del Fondo MPS, che intende assicurare un’offerta previdenziale adeguata ai bisogni dei suoi Iscritti, è finalizzata alla massimizzazione delle risorse gestite, fornendo opzioni di investimento diversificate (linee) in funzione di diverse aspettative di rendimento e di propensione al rischio. A ciascuna delle linee di investimento, infatti, è associata una delle specifiche combinazioni rischio/rendimento definite in funzione di un orizzonte temporale predeterminato, che tiene conto del numero degli anni mancanti al pensionamento e coerente con le prestazioni da erogare.

I Gestori attuano gli investimenti delle risorse ricevute in coerenza con quanto previsto nelle rispettive convenzioni di gestione, adottando l’asset allocation ed il benchmark di riferimento previsti.

L’obiettivo generale del Fondo è quello di massimizzare le risorse finanziarie destinate alle prestazioni future, minimizzando i rischi, attraverso l’utilizzo di strumenti

finanziari che realizzino una combinazione di rischio/rendimento coerente con l'orizzonte temporale degli Iscritti. A supporto di detto obiettivo è stato introdotto il programma previdenziale Life Cycle.

### **c. Programma Previdenziale Life Cycle**

La politica di investimento del Fondo è differenziata per linea di investimento. A riguardo, il Consiglio di Amministrazione dello stesso ha adottato un sistema gestionale Life Cycle con durata pari all'intera vita lavorativa dei singoli Iscritti e composto da tre differenti linee di investimento Espansione, Progressione e Sicurezza, a tasso di rendimento e rischiosità decrescenti in funzione dell'approssimarsi della data prevista dalla normativa per il pensionamento INPS.

In particolare, nella Linea Espansione rientrano gli Iscritti a cui mancano più di 20 anni al pensionamento; nella Linea Progressione gli Iscritti a cui mancano tra 19 e 8 anni al pensionamento; nella Linea Sicurezza gli Iscritti a cui mancano meno di 7 anni al pensionamento.

Con il sistema gestionale Life Cycle l'Iscritto entra in un programma di previdenza che durerà per tutta la sua vita lavorativa. Al momento dell'adesione al Fondo, l'Iscritto sarà collocato automaticamente in una delle tre linee di investimento (Espansione, Progressione, Sicurezza) in base agli anni residui al pensionamento e passerà dalla linea di appartenenza a quella successiva man mano che si avvicinerà l'età pensionabile.

È fatta salva la possibilità di scegliere una linea di gestione diversa da quella attribuita non aderendo al sistema gestionale sopra descritto. Gli Iscritti possono in quest'ultimo caso scegliere liberamente tra le diverse linee di investimento quella maggiormente rispondente alle proprie aspettative pensionistiche e possono anche ripartire il montante maturato su due distinte linee tra quelle aventi gestione finanziaria, suddividendo tra le stesse la propria posizione previdenziale nel rapporto

25/75% oppure 50/50%, fermo restando che i versamenti mensili debbono essere destinati ad una sola delle due linee optate.

La scelta della linea e l'adesione/revoca dal sistema gestionale di Life Cycle possono essere riviste liberamente e senza oneri, da parte dell'Iscritto, una volta all'anno con effetto dall'inizio dell'anno successivo.

La Sana e Prudente Gestione costituisce il principio di riferimento che ispira tutte le attività svolte dal Fondo MPS nel perseguire lo scopo che si può sintetizzare nei criteri di adeguatezza e sostenibilità dei risultati economici. Tali risultati devono essere adeguati ad integrare il tasso di sostituzione all'atto del pensionamento e devono essere perseguiti in modo costante nel tempo.

Di seguito viene riportata una sintesi di ognuna delle tre linee di investimento, al fine di evidenziare la composizione demografica degli Iscritti in ciascuna linea di investimento e l'anzianità media di servizio:

### **Linea Espansione**

Fase di avvio

Età anagrafica: dall'ingresso ai 48 anni

Orizzonte temporale: lungo – oltre 20 anni

### **Linea Progressione**

Fase di accumulo

Età anagrafica: dall'ingresso da 48 ai 60 anni

Orizzonte temporale: medio - tra 20 e 8 anni

## Linea Sicurezza

Fase di uscita

Età anagrafica: dai 60 anni al pensionamento anni

Orizzonte temporale: breve fino a 7anni

Sulla base di tali caratteristiche si innestano delle ipotesi sulle condizioni di equilibrio finanziario di lungo periodo e delle molteplici combinazioni Rischio/Rendimento correlate ai possibili investimenti del Fondo.

In particolare, si pone attenzione a:

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

### **d. Linee di investimento e le combinazioni rischio-rendimento**

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

Gli obiettivi di investimento delle linee in cui si articola il patrimonio finanziario del Fondo sono stimati sulla base di un modello stocastico che considera i rendimenti e le volatilità sulla base degli indici di mercato e sui livelli di equilibrio sostenibili nel medio/lungo termine. Di seguito viene fornito il dettaglio per singola linea.

### **Linea Espansione**

- Scopo ottenere una significativa rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale;
- Orizzonte temporale lungo – oltre 20 anni;
- Grado di Rischio/rendimento alto – volatilità attesa 8,8%;
- Rendimento nominale lordo atteso: 5,2%;
- Componente Azionaria: 49%

### **Linea Progressione**

- Scopo ottenere una media rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale;
- Orizzonte temporale medio/lungo - fino a 20 anni;
- Grado di Rischio/rendimento medio/alto – volatilità attesa 4,7%;
- Rendimento nominale lordo atteso: 3,6%;
- Componente Azionaria 27%;

### **Linea Sicurezza**

- Scopo preservare il valore nominale del capitale;
- Orizzonte temporale breve – fino a 7 anni;
- Grado di Rischio/rendimento basso – volatilità attesa 2%;
- Rendimento nominale lordo atteso: 1%;
- Componente Azionaria: 7%

E' inoltre presente un comparto destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR degli aderenti silenti denominato **Linea Garantita**:

- patrimonio investito in una polizza assicurativa di ramo I° della compagnia AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. collegata alla gestione separata MPV, la cui composizione ufficiale è pubblicata secondo i prospetti ISVAP;



- garanzia di capitale e rendimento: garanzia di corresponsione di un importo non inferiore alla somma dei valori conferiti, incrementati di anno in anno di un tasso di rendimento minimo composto pari al 2,25%;
- rendimento finanziario annuo lordo conseguito dalla gestione separata MPV al netto della commissione pari allo 0,55% trattenuta dalla compagnia;
- probabilità che il rendimento atteso risulti inferiore a quello garantito pari allo 0%;

**e. Funzionamento del sistema di Life Cycle e smoothing**

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

Nel passaggio dalla linea Espansione alla linea Progressione, nel primo anno del periodo di *smoothing*, i due terzi capitale rimangono in gestione nella linea di provenienza e un terzo si trasferisce alla linea di destinazione; nel secondo anno di *smoothing* un altro terzo del capitale viene trasferito alla linea di destinazione e nel terzo anno di *smoothing* viene trasferito l'ultimo terzo del capitale.

Nel passaggio dalla linea Progressione alla linea Sicurezza, nel primo anno del periodo di *smoothing*, viene trasferita nella linea di destinazione metà del capitale e nel secondo anno il restante patrimonio.



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

I passaggi tra le linee di investimento, c.d. switch, avvengono con decorrenza 1° gennaio ai i valori della posizione al precedente 31 dicembre.

#### **4. I criteri di attuazione della politica di investimento**

##### **a. Ripartizione strategica delle attività**

Il Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena stabilisce l'allocazione strategica di ogni Linea di Investimento, su base minima triennale, individuando:

- l'allocazione degli attivi (AAS) e la diversificazione dei rischi (RAS);
- il rendimento atteso medio e la rischiosità attesa media all'orizzonte di investimento;
- l'orizzonte temporale di investimento.

**b. Asset Allocation Strategica**

Di seguito si riportano le Asset Allocation Strategiche delle linee di investimento approvate dal C.d.A. del Fondo. La tabella evidenzia, per ciascuna linea di investimento, la ripartizione delle asset class e le rispettive bande di oscillazione, al fine di rendere efficiente l'investimento di lungo periodo mediante la corretta esposizione ai fattori di rischio e di rendimento.

**Linea Espansione**

| <b>Asset Class</b>               | <b>AAS</b> |       | <b>Limiti</b> |            |
|----------------------------------|------------|-------|---------------|------------|
| Monetario                        | 2,0%       | 2,0%  |               |            |
| Titoli di Stato Paesi Sviluppati | 11,0%      | 13,0% |               | +6%<br>-6% |
| Obbligazionario Paesi Emergenti  | 2,0%       |       | +3%           |            |
| Corporate Investment Grade       | 10,0%      | 18,0% |               | +3%<br>-3% |
| Corporate HY/Credit/Private Debt | 8,0%       |       | +1%           |            |
| Azionario Paesi Sviluppati       | 43,0%      | 55,0% |               | +3%<br>-3% |
| Azionario Paesi Emergenti        | 6,0%       |       | +1%           |            |
| Private Equity                   | 6,0%       |       |               |            |
| Beni Reali / Infrastrutture      | 12,0%      | 12,0% |               | +6%<br>-6% |

**Linea Progressione**

| Asset Class                      | AAS   |       | Limiti |            |
|----------------------------------|-------|-------|--------|------------|
|                                  |       |       |        |            |
| Monetario                        | 3,0%  | 3,0%  |        |            |
| Titoli di Stato Paesi Sviluppati | 34,0% | 38,0% |        | +6%        |
| Obbligazionario Paesi Emergenti  | 4,0%  |       | +3%    | -6%        |
| Corporate Investment Grade       | 14,0% | 20,0% |        | +3%        |
| Corporate HY/Credit/Private Debt | 6,0%  |       | +1%    | -3%        |
| Azionario Paesi Sviluppati       | 24,0% | 32,0% |        | +3%<br>-3% |
| Azionario Paesi Emergenti        | 3,0%  |       | +1%    |            |
| Private Equity                   | 5,0%  |       |        |            |
| Beni Reali / Infrastrutture      | 7,0%  | 7,0%  |        | +6%<br>-6% |

**Linea Sicurezza**

| Asset Class                      | AAS   |       | Limiti |            |
|----------------------------------|-------|-------|--------|------------|
|                                  |       |       |        |            |
| Monetario                        | 5,0%  | 5,0%  |        |            |
| Titoli di Stato Paesi Sviluppati | 52,0% | 55,0% |        | +6%        |
| Obbligazionario Paesi Emergenti  | 3,0%  |       | +3%    | -6%        |
| Corporate Investment Grade       | 22,0% | 27,0% |        | +3%        |
| Corporate HY/Credit/Private Debt | 5,0%  |       | +1%    | -3%        |
| Azionario Paesi Sviluppati       | 6,0%  | 9,0%  |        | +3%<br>-3% |
| Azionario Paesi Emergenti        | 1,0%  |       | +1%    |            |
| Private Equity                   | 2,0%  |       |        |            |
| Beni Reali / Infrastrutture      | 4,0%  | 4,0%  |        | +6%<br>-6% |

Nessuna asset class, né tantomeno il portafoglio nel suo complesso, può avere una leva negativa (vendita allo scoperto) o maggiore del 100% (leva finanziaria).

### **c. Schede analitiche dei comparti**

Di seguito si riportano le principali caratteristiche dei comparti che sono proposti alla platea degli Iscritti per la realizzazione dei propri obiettivi di investimento.

#### **Linea Espansione**

**Categoria del Comparto:** Azionario

**Finalità della gestione:** ottenere una significativa rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale

**Orizzonte temporale:** lungo - oltre 20 anni

**Politica di Gestione:** componente azionaria inclusi Private Equity con un livello neutrale pari al 55%, componente obbligazionaria e monetaria inclusi Private Debt con un livello neutrale pari al 33% e componente beni reali e infrastrutture pari al 12%.

**Deleghe tattiche:**

| <b>Asset Class</b>               | <b>Limiti</b> |     |
|----------------------------------|---------------|-----|
| Monetario                        |               |     |
| Titoli di Stato Paesi Sviluppati |               | +6% |
| Obbligazionario Paesi Emergenti  | +3%           | -6% |
| Corporate Investment Grade       |               | +3% |
| Corporate HY/Credit/Private Debt | +1%           | -3% |
| Azionario Paesi Sviluppati       |               | +3% |
| Azionario Paesi Emergenti        | +1%           | -3% |
| Private Equity                   |               |     |
| Beni Reali / Infrastrutture      |               | +6% |
|                                  |               | -6% |

**Duration indicativa** della componente obbligazionaria: 6,3 anni

**Rendimento atteso nominale lordo:** 5,2%

**Parametri di rischio:**

**Turnover indicativo:** 1,5

**Volatilità annua attesa:** 8,8%

**Benchmark:**

| Indice  | Codice Bloomberg  | Peso   |
|---|-------------------|--------|
| Euribor 3M  | EUR003M Index     | 2,00%  |
| J.P.Morgan GBI Euro Hedged                            | JHUCGBIG Index    | 11,00% |
| J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged                      | JPEIEPEU Index    | 2,00%  |
| Bloomberg Global Aggregate - Corporate Index Euro Hdg | LGCPTRH Index     | 10,00% |
| ICE Global High Yield Euro Hdg                        | HW00 Index (Hdg)  | 8,00%  |
| MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index  | MXWOHEUR Index    | 43,00% |
| MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR                | EURMSDEEEMN Index | 6,00%  |
| CA Gloabl ex-US Developed Mkts PE&VC                  | N.D.              | 6,00%  |
| GDP World + 300Bps                                    | GDPGAWLD Index    | 12,00% |

La gestione è articolata in mandati specialistici parametrati a benchmark ed investimenti specialistici in gestione diretta mediante sottoscrizione di quote di OICR/FIA (es. Private Debt, Private Equity, Beni Reali e Infrastrutture).

Di seguito vengono elencati, con evidenza del Gestore Finanziario a cui è stata conferita delega, i mandati specialistici parametrati a benchmark.

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato a Amundi Asset Management;
- Mandato corporate attivo assegnato a Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch
- Mandato azionario passivo assegnato a Pictet Asset Management

- Mandato azionario attivo assegnato a Azimut Investments S.A.

Di seguito viene riportata la descrizione sintetica dei mandati conferiti.

| <b>Mandato</b>  | <b>Obbligazionario Governativo Passivo</b>  | <b>Obbligazionario Corporate Attivo</b>   |
|---|---|---|
| <b>Tipologia mandato</b>  | Specialista   | Specialista   |
| <b>Nr. mandati</b>  | 1   | 1   |
| <b>% strategica risorse in gestione (portafoglio mobiliare)</b> | 16%   | 18%   |
| <b>Durata</b>   | 5 anni  | 5 anni  |
| <b>Obiettivo</b>  | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. |
| <b>Benchmark</b>  | 100% obbligazioni governative globali (90% paesi sviluppati + 10% emergenti)                                  | 100% obbligazioni societarie globali (65% Investment Grade + 35% High Yield)                                  |
| <b>Obbligazionario</b>  | 100% Governativo globale  | Investment Grade: min 55% - max 75%<br>High Yield: min 25% - max 45%  |
| <b>Azionario</b>  | Non ammesso   | Non ammesso   |
| <b>Titoli derivanti da cartolarizzazioni</b>                    | 0%  | Max: 5%   |
| <b>Titoli subordinati</b>                                       | 0%  | Max: 10%  |
| <b>OICR</b>   | Max 20%   | Max 45%   |
| <b>Stile di gestione</b>  | Passivo   | Attivo  |



| <b>Mandato</b>                              | <b>Obbligazionario Governativo Passivo</b>  | <b>Obbligazionario Corporate Attivo</b> |
|---|---|---|
| <b>Indicatore di rischio</b>                | TEV (annua): Max 1,5%   | TEV (annua): Max 5%                     |
| <b>Esposizione valutaria netta non Euro</b> | Max: 5%   | Max: 30%                                |
| <b>Struttura Commissionale</b>              | Gestione: in % del patrimonio in gestione.  |   |
|   | Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al Benchmark per tutti i mandati attivi |   |

| <b>Mandato</b>  | <b>Azionario Passivo</b>  | <b>Azionario Attivo</b>   |
|---|---|---|
| <b>Tipologia mandato</b>  | Specialista   | Specialista   |
| <b>Nr. mandati</b>  | 1   | 1   |
| <b>% strategica risorse in gestione (portafoglio mobiliare)</b> | 32%   | 34%   |
| <b>Durata</b>   | 5 anni  | 5 anni  |
| <b>Obiettivo</b>  | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. |
| <b>Benchmark</b>  | 100% azioni globali (esclusi Emergenti)   | 100% azioni globali (70% paesi sviluppati + 30% paesi emergenti)  |
| <b>Obbligazionario</b>  | Non ammesso   | Non ammesso   |
| <b>Azionario</b>  | 100% Azionario Globale  | Azionario paesi sviluppati:<br>min 60% - max 80%<br>Azionario paesi emergenti:<br>min 20% - max 40%           |

| <b>Mandato</b>                               | <b>Azionario Passivo</b>  | <b>Azionario Attivo</b> |
|--|---|-------------------------|
| <b>Titoli derivanti da cartolarizzazioni</b> | 0%  | 0%                      |
| <b>Titoli subordinati</b>                    | 0%  | 0%                      |
| <b>OICR</b>                                  | Max 20%   | Max 40%                 |
| <b>Stile di gestione</b>                     | Passivo   | Attivo                  |
| <b>Indicatore di rischio</b>                 | TEV (annua): Max 1,5%   | TEV (annua): Max 6%     |
| <b>Esposizione valutaria netta non Euro</b>  | Max: 5%   | Max: 40%                |
| <b>Struttura Commissionale</b>               | Gestione: in % del patrimonio in gestione.  |                         |
|  | Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al Benchmark per tutti i mandati attivi |                         |

### **Linea Progressione**

**Categoria del Comparto:** Bilanciato

**Finalità della gestione:** ottenere una media rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale

**Orizzonte temporale:** medio/lungo – fino a 20 anni

**Politica di Gestione:** componente azionaria inclusi Private Equity con un livello neutrale pari al 32% componente obbligazionaria e monetaria inclusi Private Debt con un livello neutrale pari al 61% e componente beni reali e infrastrutture pari al 7%.

**Deleghe tattiche:**

| <b>Asset Class</b>               | <b>Limiti</b> |     |
|----------------------------------|---------------|-----|
| Monetario                        |               |     |
| Titoli di Stato Paesi Sviluppati |               | +6% |
| Obbligazionario Paesi Emergenti  | +3%           | -6% |
| Corporate Investment Grade       |               | +3% |
| Corporate HY/Credit/Private Debt | +1%           | -3% |
| Azionario Paesi Sviluppati       |               |     |
| Azionario Paesi Emergenti        | +1%           | +3% |
| Private Equity                   |               | -3% |
| Beni Reali / Infrastrutture      |               | +6% |
|                                  |               | -6% |

**Duration indicativa** della componente obbligazionaria: 7 anni

**Rendimento atteso nominale lordo:** 3,6%

**Parametri di rischio**

**Turnover indicativo:** 1,5

**Volatilità annua attesa:** 4,7%

**Benchmark:**

| Indice   | Codice Bloomberg  | Peso   |
|--|-------------------|--------|
| Euribor 3M   | EUR003M Index     | 3,00%  |
| J.P.Morgan GBI Euro Hedged                               | JHUCGBIG Index    | 34,00% |
| J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged                         | JPEIEPEU Index    | 4,00%  |
| Bloomberg Global Aggregate - Corporate Index<br>Euro Hdg | LGCPTREH Index    | 14,00% |
| ICE Global High Yield Euro Hdg                           | HW00 Index (Hdg)  | 6,00%  |
| MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total<br>Return Index  | MXWOHEUR Index    | 24,00% |
| MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR                   | EURMSDEEEMN Index | 3,00%  |
| CA Gloabl ex-US Developed Mkts PE&VC                     | N.D.              | 5,00%  |
| GDP World + 300Bps                                       | GDPGAWLD Index    | 7,00%  |

La gestione è articolata in mandati specialistici parametrati a benchmark ed investimenti specialistici in gestione diretta mediante sottoscrizione di quote di OICR/FIA (es. Private Debt, Private Equity, Beni Reali e Infrastrutture).

Di seguito vengono elencati, con evidenza del Gestore Finanziario a cui è stata conferita delega, i mandati specialistici parametrati a benchmark.

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato ad Amundi Asset Management;
- Mandato obbligazionario governativo attivo assegnato a Goldman Sachs Bank Europe SE Milan Branch;
- Mandato corporate attivo assegnato a Generali Investments Partners SGR

- Mandato azionario passivo assegnato a DWS International GmbH
- Mandato tactical allocator assegnato a Candriam

Di seguito viene riportata la descrizione sintetica dei mandati conferiti.

| <b>Mandato</b>  | <b>Obbligazionario Governativo Passivo</b>  | <b>Obbligazionario Governativo Attivo</b>   | <b>Obbligazionario Corporate Attivo</b>   |
|---|---|---|---|
| <b>Tipologia mandato</b>  | Specialista   | Specialista   | Specialista   |
| <b>Nr. mandati</b>  | 1   | 1   | 1   |
| <b>% strategica risorse in gestione (portafoglio mobiliare)</b> | 18%   | 15%   | 22%   |
| <b>Durata</b>   | 5 anni  | 5 anni  | 5 anni  |
| <b>Obiettivo</b>  | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. |
| <b>Benchmark</b>  | 100% obbligazioni governative globali (esclusi paesi emergenti)   | 100% obbligazioni governative globali (75% paesi sviluppati + 25% paesi emergenti)                            | 100% obbligazioni societarie globali (80% Investment Grade + 20% High Yield)                                  |
| <b>Obbligazionario</b>  | 100% Governativo globale  | Governativo paesi sviluppati: min 65% - max 100%<br>Governativo paesi emergenti: max 30%                      | Investment Grade: min 70% - max 90%<br>High Yield: min 10% - max 30%  |

| <b>Mandato</b>                               | <b>Obbligazionario Governativo Passivo</b>  | <b>Obbligazionario Governativo Attivo</b> | <b>Obbligazionario Corporate Attivo</b> |
|--|---|---|---|
| <b>Azionario</b>                             | Non ammesso   | Non ammesso                               | Non ammesso                             |
| <b>Titoli derivanti da cartolarizzazioni</b> | 0%  | 0%  | Max: 5%                                 |
| <b>Titoli subordinati</b>                    | 0%  | 0%  | Max: 10%                                |
| <b>OICR</b>                                  | Max 20%   | Max 40%                                   | Max 30%                                 |
| <b>Stile di gestione</b>                     | Passivo   | Attivo                                    | Attivo                                  |
| <b>Indicatore di rischio</b>                 | TEV (annua): Max 1,5%   | TEV (annua): Max 4%                       | TEV (annua): Max 5%                     |
| <b>Esposizione valutaria netta non Euro</b>  | Max: 5%   | Max: 40%                                  | Max: 30%                                |
| <b>Struttura Commissionale</b>               | Gestione: in % del patrimonio in gestione.  |   |   |
|  | Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al Benchmark per tutti i mandati attivi |   |   |

| <b>Mandato</b>  | <b>Azionario Passivo</b>  | <b>Tactical Allocator</b>   |
|---|---|---|
| <b>Tipologia mandato</b>  | Specialista   | Generalista   |
| <b>Nr. mandati</b>  | 1   | 1   |
| <b>% strategica risorse in gestione (portafoglio mobiliare)</b> | 23%   | 22%   |
| <b>Durata</b>   | 5 anni  | 5 anni  |
| <b>Obiettivo</b>  | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio.                     |
| <b>Benchmark</b>  | 100% azioni globali (esclusi Emergenti)   | 35% obbligazioni governative globali (esclusi paesi emergenti)<br>65% azioni globali (45% paesi sviluppati + 20% paesi emergenti) |
| <b>Obbligazionario</b>  | Non ammesso   | Governativo paesi sviluppati: min 20% - max 50%   |
| <b>Azionario</b>  | 100% Azionario Globale  | Azionario paesi sviluppati: min 30% - max 60%<br>Azionario paesi emergenti: min 10% - max 30%                                     |
| <b>Titoli derivanti da cartolarizzazioni</b>                    | 0%  | 0%  |
| <b>Titoli subordinati</b>                                       | 0%  | 0%  |
| <b>OICR</b>   | Max 20%   | Max 40%   |
| <b>Stile di gestione</b>  | Passivo   | Attivo  |
| <b>Indicatore di rischio</b>                                    | TEV (annua): Max 1,5%   | TEV (annua): Max 6%   |

| <b>Mandato</b>                              | <b>Azionario Passivo</b>  | <b>Tactical Allocator</b> |
|---|---|---------------------------|
| <b>Esposizione valutaria netta non Euro</b> | Max: 5%   | Max: 40%                  |
| <b>Struttura Commissionale</b>              | Gestione: in % del patrimonio in gestione.  |                           |
|   | Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al Benchmark per tutti i mandati attivi |                           |

### **Linea Sicurezza**

**Categoria del Comparto:** obbligazionario misto

**Finalità della gestione:** preservare il valore nominale del capitale

**Orizzonte temporale:** breve – fino a 7 anni

**Politica di Gestione:** componente azionaria inclusi Private Equity con un livello neutrale pari al 9%, componente obbligazionaria e monetaria inclusi Private Debt con un livello neutrale pari all'87% e componente beni reali e infrastrutture con un livello pari al 4%.

### **Deleghe tattiche:**

| <b>Asset Class</b>               | <b>Limiti</b> |     |
|----------------------------------|---------------|-----|
| Monetario                        |               |     |
| Titoli di Stato Paesi Sviluppati |               | +6% |
| Obbligazionario Paesi Emergenti  | +3%           | -6% |
| Corporate Investment Grade       |               | +3% |
| Corporate HY/Credit/Private Debt | +1%           | -3% |
| Azionario Paesi Sviluppati       |               | +3% |
| Azionario Paesi Emergenti        | +1%           | -3% |



| <b>Asset Class</b>          | <b>Limiti</b> |            |
|-----------------------------|---------------|------------|
| Private Equity              |               |            |
| Beni Reali / Infrastrutture |               | +6%<br>-6% |

**Duration indicativa** della componente obbligazionaria: 7 anni

**Rendimento atteso nominale lordo:** 1%

**Parametri di rischio**

**Turnover indicativo:** 1,5

**Volatilità annua attesa:** 2%

**Benchmark:**

| <b>Indice</b>   | <b>Codice Bloomberg</b> | <b>Peso</b> |
|---|-------------------------|-------------|
| Euribor 3M  | EUR003M Index           | 5,00%       |
| J.P.Morgan GBI Euro Hedged                            | JHUCGBIG Index          | 52,00%      |
| J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged                      | JPEIEPEU Index          | 3,00%       |
| Bloomberg Global Aggregate - Corporate Index Euro Hdg | LGCPTRH Index           | 22,00%      |
| ICE Global High Yield Euro Hdg                        | HW00 Index (Hdg)        | 5,00%       |
| MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index  | MXWOHEUR Index          | 6,00%       |

| Indice                                 | Codice Bloomberg  | Peso  |
|--|-------------------|-------|
| MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR | EURMSDEEEMN Index | 1,00% |
| CA Gloabl ex-US Developed Mkts PE&VC   | N.D.              | 2,00% |
| GDP World + 300Bps                     | GDPGAWLD Index    | 4,00% |

La gestione è articolata in mandati specialistici parametrati a benchmark ed investimenti specialistici in gestione diretta mediante sottoscrizione di quote di OICR/FIA (es. Private Debt, Private Equity, Beni Reali e Infrastrutture).

Di seguito vengono elencati, con evidenza del Gestore Finanziario a cui è stata conferita delega, i mandati specialistici parametrati a benchmark.

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato a DWS International GmbH;
- Mandato obbligazionario governativo attivo assegnato a Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- Mandato corporate attivo assegnato a Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch
- Mandato tactical allocator assegnato ad Azimut Capital Management Sgr Spa.

Di seguito viene riportata la descrizione sintetica dei mandati conferiti.

| <b>Mandato</b>  | <b>Obbligazionario Governativo Passivo</b>  | <b>Obbligazionario Governativo Attivo</b>   |
|---|---|---|
| <b>Tipologia mandato</b>  | Specialista   | Specialista   |
| <b>Nr. mandati</b>  | 1   | 1   |
| <b>% strategica risorse in gestione (portafoglio mobiliare)</b> | 25%   | 22%   |
| <b>Durata</b>   | 5 anni  | 5 anni  |
| <b>Obiettivo</b>  | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. |
| <b>Benchmark</b>  | 100% obbligazioni governative globali (esclusi paesi emergenti)   | 100% obbligazioni governative globali (85% paesi sviluppati + 15% paesi emergenti)                            |
| <b>Obbligazionario</b>  | 100% Governativo Globale  | Governativo paesi sviluppati: min 75% - max 100%<br>Governativo paesi emergenti: max 20%                      |
| <b>Azionario</b>  | Non ammesso   | Non ammesso   |
| <b>Titoli derivanti da cartolarizzazioni</b>                    | 0%  | 0%  |
| <b>Titoli subordinati</b>                                       | 0%  | 0%  |
| <b>OICR</b>   | Max 20%   | Max 30%   |
| <b>Stile di gestione</b>  | Passivo   | Attivo  |
| <b>Indicatore di rischio</b>                                    | TEV (annua): Max 1,5%   | TEV (annua): Max 4%   |
| <b>Esposizione valutaria netta non Euro</b>                     | Max: 5%   | Max: 30%  |
| <b>Struttura Commissionale</b>                                  | Gestione: in % del patrimonio in gestione.  |   |
|   | Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al Benchmark per tutti i mandati attivi               |   |

| <b>Mandato</b>  | <b>Obbligazionario Corporate Attivo</b>   | <b>Tactical Allocator</b>   |
|---|---|---|
| <b>Tipologia mandato</b>  | Specialista   | Generalista   |
| <b>Nr. mandati</b>  | 1   | 1   |
| <b>% strategica risorse in gestione (portafoglio mobiliare)</b> | 28%   | 25%   |
| <b>Durata</b>   | 5 anni  | 5 anni  |
| <b>Obiettivo</b>  | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. | Conseguire un rendimento superiore al Benchmark nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio. |
| <b>Benchmark</b>  | 100% obbligazioni societarie globali (85% Investment Grade + 15% High Yield)                                  | 50% obbligazioni governative globali (esclusi paesi emergenti)  |
|   |   | 50% azioni globali (40% paesi sviluppati + 10% paesi emergenti)   |
| <b>Obbligazionario</b>  | Investment Grade: min 75% - max 95%<br>High Yield: min 5% - max 25%   | Governativo paesi sviluppati: min 35% - max 65%   |
| <b>Azionario</b>  | Non ammesso   | Azionario paesi sviluppati: min 15% - max 55%<br>Azionario paesi emergenti: min 5% - max 15%                  |
| <b>Titoli derivanti da cartolarizzazioni</b>                    | Max: 5%   | 0%  |
| <b>Titoli subordinati</b>                                       | Max: 10%  | 0%  |
| <b>OICR</b>   | Max 25%   | Max 40%   |
| <b>Stile di gestione</b>  | Attivo  | Attivo  |
| <b>Indicatore di rischio</b>                                    | TEV (annua): Max 5%   | TEV (annua): Max 6%   |
| <b>Esposizione valutaria netta non Euro</b>                     | Max: 30%  | Max: 30%  |
| <b>Struttura Commissionale</b>                                  | Gestione: in % del patrimonio in gestione.  |   |

| Mandato | Obbligazionario Corporate Attivo  | Tactical Allocator |
|---------|---|--------------------|
|         | Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al Benchmark per tutti i mandati attivi |                    |

**d. Strumenti finanziari utilizzabili, limiti di gestione e caratteristiche dei mandati.**

Nel rispetto delle condizioni e dei limiti fissati dalla normativa vigente, le disponibilità del Fondo possono essere investite in:

- titoli di debito;
- titoli di capitale;
- quote di OICVM;
- liquidità e strumenti del mercato monetario;
- derivati di copertura

La liquidità è costituita dai titoli del mercato monetario ivi compresi i depositi bancari a breve ed altri titoli di debito con vita residua non superiore a 6 mesi, aventi requisiti di trasferibilità ed esatta valutabilità.

Le limitazioni all'attività di investimento di cui all'art. 6, comma 13, lett. a) del Decreto 252, si applicano con riferimento al complesso delle disponibilità del Fondo.

I benchmark associati ad ogni comparto, oltre a costituire un parametro di controllo dei rischi connessi alla gestione, sono rappresentativi dei limiti, qualitativi e quantitativi, e dell'universo dell'investimento a cui i Gestori devono attenersi nello svolgimento dell'attività di gestione.

Nei mandati di gestione delegata, il Fondo riconosce ai Gestori la facoltà di utilizzare OICVM previa autorizzazione preliminare sulla base di un processo codificato e di restituzione dell'intero ammontare delle eventuali commissioni di gestione percepite dal Gruppo di appartenenza del Gestore quando gravanti sull'OICVM.

L'investimento in OICVM da parte dei Gestori è inoltre consentito a condizione che:

- sia limitato esclusivamente a OICVM (inclusi ETF), come definiti all'art 1. c. 1 lett o) del D.MEF 166/2014;
- in ipotesi di investimenti in ETF, questi sono ammessi esclusivamente se a replica fisica;
- programmi e i limiti di investimento di tali strumenti siano compatibili con quelli delle linee di indirizzo del mandato;
- non dovranno gravare sul Fondo spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote di OICVM acquisti;
- in caso di utilizzo di OICVM di terze parti, il costo massimo connesso alle commissioni di gestione (ongoing fees) connesse a tali strumenti deve essere preventivamente quantificato e comunicato dal Gestore affinché il Fondo ne tenga conto ai fini della comunicazione ai propri aderenti.

Inoltre, l'investimento in OICVM è consentito a condizione che:

- siano utilizzati al fine di assicurare una efficiente gestione del portafoglio tramite una adeguata diversificazione del rischio
- i Gestori forniscano tutte le informazioni funzionali ad un corretto espletamento dei controlli, in conformità alle disposizioni di cui al D.MEF 166/2014; in particolare, il Gestori si impegnino a comunicare - con cadenza mensile, ovvero ogni qual volta ne sia fatta richiesta dal Fondo - l'elenco degli attivi detenuti dall'OICVM, la loro quota sul totale patrimonio dell'OICVM, commissioni di gestione, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICVM;
- i Gestori forniscano al Fondo MPS, con cadenza mensile ovvero ogni qual volta ne sia fatta richiesta e per ciascun OICVM, ai sensi del DM 166/2014, gli elementi che ne motivino la coerenza e congruità con gli obiettivi di investimento del mandato;

- rispetti i limiti quantitativi specifici per ogni Linea in termini di: quota massima percentuale investibile in OICVM, secondo quanto stabilito nella Convenzione di Gestione e nei relativi allegati tecnici.

Per quanto riguarda gli strumenti derivati è previsto l'utilizzo, esclusivamente con finalità di copertura dei rischi e/o per efficiente gestione, fermo restano il pieno rispetto della normativa tempo per tempo vigente, limitatamente alle seguenti tipologie:

- strumenti derivati su valute;
- strumenti derivati su titoli azionari compresi nel benchmark ed indici azionari sui mercati indicati dal benchmark, negoziati su mercati regolamentati;
- strumenti derivati su indici, tassi d'interesse ed emittenti compresi negli indici che compongono il benchmark, negoziati su mercati regolamentati, esclusivamente per finalità di efficiente gestione e per riduzione del rischio di investimento;

Nelle operazioni in contratti derivati effettuate su mercati non regolamentati o che non prevedono l'utilizzo di una controparte centrale di compensazione e garanzia, consentite esclusivamente per la copertura dell'esposizione valutaria, il rating della controparte non può essere inferiore a:

|        |            |
|--------|------------|
| S&P LT | Moody's LT |
| BBB+   | Baa1       |

Il livello minimo di rating, con riferimento alla specifica tipologia di operazioni sui mercati non regolamentati deve sussistere per almeno una delle due agenzie.

Non è previsto il ricorso a titoli strutturati, certificati, nonché derivati diversi da quanto precedentemente specificato.

Al fine di una valutazione dello stile di gestione, la Funzione Finanza e la Funzione Fondamentale di Gestione dei Rischi, con il supporto dell'Advisor Finanziario, effettuano, a livello di Gestori, il monitoraggio della Tracking Error Volatility (TEV), contrattualmente specificata per ogni mandato, su rilevazioni settimanali articolato conseguentemente allo stile di gestione previsto e alle asset class investibili per ciascun mandato.

Nella attività di gestione periodica, il Fondo:

- Misura la rischiosità del portafoglio (delle linee) rilevando: il livello di rischio, la sua composizione/diversificazione ed i singoli contributi;
- Valuta la rischiosità del portafoglio a confronto con la rischiosità attesa, e con la diversificazione dei rischi (RAS);
- Valuta l'allocazione del patrimonio a confronto con l'allocazione strategica (AAS);
- Valuta la rischiosità e le performance dei singoli mandati;
- Attua scelte di allocazione e composizione in convergenza con l'allocazione strategica dei rischi e degli attivi entro il limite individuato dalla rischiosità attesa;

Ai sensi della normativa vigente in materia di politica di impegno (D.Lgs. 49/2019 di attuazione della Direttiva UE 2017/828, c.d. SHRD2), la Cassa ha introdotto, un obiettivo di turnover di portafoglio, calcolato in conformità ai criteri indicati nelle istruzioni COVIP in materia di trasparenza (Deliberazione COVIP 22/12/2020). Il turnover-obiettivo è costruito come soglia, superata la quale il gestore è tenuto a fornire informativa al Fondo.



Le soglie massime sono distinte in base alla tipologia di mandato.

| Tipologia di Mandato    | Turnover massimo |
|-------------------------|------------------|
| Obbligazionario Passivo | 1,5              |
| Obbligazionario Attivo  | 1,5              |
| Corporate Attivo        | 1,5              |
| Azionario Passivo       | 1,5              |
| Azionario Attivo        | 1,5              |
| Tactical Allocator      | 1,5              |

#### **e. Politica di investimento responsabile**

A partire dal 2010 il Fondo ha introdotto l'analisi di responsabilità sociale del portafoglio finanziario gestito nell'ottica del perseguimento di una politica di investimento responsabile progressivamente attuata nel corso dei successivi esercizi.

Il Fondo aderisce ai protocolli internazionali (UNPRI) e al Forum per la Finanza Sostenibile.

Dal 2022 il Fondo ha adottato una propria Politica di sostenibilità (a cui si rimanda) in cui ha descritto i principi che guidano la strategia di investimento responsabile in coerenza con i propri obiettivi previdenziali ed i propri valori identitari, nell'interesse dei propri aderenti.

Il Fondo ha inteso includere le tematiche di sostenibilità all'interno della propria strategia di investimento attraverso un approccio di integrazione dei fattori ESG nelle decisioni di investimento. Il Fondo incorpora dunque i principi di investimento sostenibile all'interno delle linee di indirizzo fornite ai gestori delegati che svolgono in

autonomia le scelte di investimento coerentemente con tali linee e in un'ottica di sana e prudente gestione.

La strategia di integrazione dei fattori ESG negli investimenti è realizzata attraverso l'integrazione dei fattori ESG nel processo di selezione dei gestori, nelle scelte di investimento dei gestori e nella valutazione ESG di portafoglio, quest'ultima effettuata con il supporto dell'Advisor ESG.

Questa valutazione, che ha l'obiettivo di misurare il profilo di sostenibilità del portafoglio e dei comparti attraverso un'analisi quantitativa di specifici indicatori sia a livello complessivo che per i singoli pillar ambientale, sociale e buona governance.

La valutazione, che tiene conto dei punteggi ottenuti dalle imprese e dagli Stati, ha una periodicità semestrale e l'attività di *screening* è condotta attraverso l'utilizzo della banca dati dell'Advisor ESG che comprende informazioni sul comportamento socio-ambientale di un numero rilevante di società quotate in tutto il Mondo (oltre 8.000 emittenti).

Inoltre, sono definiti di seguito i criteri di esclusione dall'investimento, relativi a società che:

- ottengono, direttamente o per il tramite di società controllate o collegate, ricavi dalla produzione e/o commercializzazione di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, armi chimiche-batteriologiche, armi nucleari. Tale esclusione è da intendersi come assoluta (non sono previsti livelli di ricavi ammissibili);
- ottengono, direttamente o per il tramite di società controllate o collegate, ricavi rilevanti dalla produzione e/o commercializzazione di prodotti «controversi» e dannosi per la salute quali tabacco e gioco d'azzardo; per ricavi rilevanti si intendono ricavi superiori al 5% del totale ricavi di ciascun emittente.

Nella valutazione vengono quindi prese in esame convenzioni, raccomandazioni, dichiarazioni, linee guida elaborate da autorevoli organismi internazionali quali

l'ONU, l'ILO, l'UNEP, il Global Compact, l'OECD in tema di diritti umani, dei lavoratori e di salvaguardia ambientale. Le aree di valutazione sono quelle delle risorse umane, della *corporate governance*, dei clienti e fornitori, dei diritti umani, dell'ambiente e della comunità.

Uno *score* specifico è fornito per ogni singola Linea di investimento tenendo conto del peso percentuale sul NAV di ogni impresa interessata da pratiche controverse, ciò che può consentire al Fondo, sulla base della policy adottata, di pervenire alla costruzione di un processo strutturato di *engagement* volto a valorizzare ulteriormente gli investimenti del Fondo sotto il profilo della responsabilità sociale, sulla base di un report che, dopo aver individuato gli emittenti problematici dal punto di vista *ESG*, consenta al Consiglio di Amministrazione di individuare gli emittenti su cui concentrare l'azione di *engagement* avvalendosi anche della Funzione Finanza.

Il Fondo può inoltre richiedere all'*Advisor ESG* di fornire attraverso apposita reportistica specifici profili societari e studi relativi ad investimenti responsabili, comprendenti informazioni relative alle dimensioni, trend e caratteristiche del mercato per orientare eventuali scelte di portafoglio.

#### **f. Gli investimenti diretti (FIA)**

Il Fondo ha previsto la possibilità di investire direttamente in OICR alternativi (FIA) così come definiti e limitati dal DM MEF 166/2014.

Gli Investimenti alternativi sono selezionati per cogliere specifiche opportunità d'investimento e/o aumentare la diversificazione del portafoglio per asset class e strategie d'investimento decorrelate, con l'obiettivo di incrementare e stabilizzare le fonti di redditività del portafoglio coerentemente con gli obiettivi di rendimento e rischio identificati per ogni comparto.

Nell'ambito delle macrocategorie di strumenti alternativi sopra indicate possono essere ricompresi, a titolo di esempio non esaustivo, FIA che operano nei seguenti settori:

- Private Debt
- Private Equity
- Beni Reali
- Infrastrutture

Il processo di selezione e valutazione dei FIA prevede criteri guida, di seguito elencati, al fine di individuare strumenti adeguati per il Fondo MPS sotto il profilo del rischio, del rendimento e della gestione delle contribuzioni pensionistiche:

- adeguatezza dell'investimento in termini di opportuna diversificazione dei fattori di rischio rispetto all'Asset Allocation Strategica (AAS) della linea interessata all'investimento;
- valutazione della durata dell'investimento ed analisi dell'impatto sul profilo di liquidabilità della linea per l'intera durata del c.d. lock-up period (ivi incluse considerazioni sull'estensione dello stesso);
- compliance alla Direttiva AIMF (direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011);
- politica di investimento compatibile con quella del Fondo;
- corrispondenza ai criteri di efficienza (profilo dei costi) ed efficacia (definizione degli obiettivi e profilo rischio/rendimento) definiti dal Fondo;
- coerenza della struttura dei costi degli strumenti/veicoli individuati rispetto al profilo generale dei costi di gestione del patrimonio del Fondo;
- adeguato livello di trasparenza, che permetta al Fondo di monitorarne periodicamente i rischi sottostanti che consenta di ricevere una rendicontazione frequente e trasparente sulla valorizzazione dello strumento e degli investimenti sottostanti, sulle scelte d'investimento, sul business plan ed

i rischi connessi (finanziari, di controparte, di concentrazione, ricorso ai derivati o a finanziamenti).

Il Fondo si avvale del supporto dell'Advisor Finanziario nelle valutazioni del processo di selezione.

Il processo di valutazione ricerca caratteri di oggettività, prediligendo in tal senso analisi quantitative e verificabili nonché, laddove possibile, il confronto con altri investimenti comparabili.

L'Asset Allocation Strategica, in FIA mobiliari è così declinata per ogni linea:

- Linea Espansione: 20%
- Linea Progressione: 14%
- Linea Sicurezza: 7%

## **5. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento**

Con riferimento ai compiti e alle responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento, si rinvia ai paragrafi relativi all'organizzazione del Fondo, contenuti nel Documento sul sistema di governo adottato dal Fondo tempo per tempo vigente e pubblicato sul sito istituzionale dello stesso ([Documento sul sistema di governo](#)).

## **6. Sistema di controllo della gestione finanziaria e dei risultati conseguiti**

### **a. Aspetti generali**

Il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti è articolato e strutturato mediante una serie di presidi ed è interamente basato su dati e flussi informativi atti a garantire un costante e puntuale governo dell'attività.



Al fine di rendere effettiva l'articolazione dei controlli e assicurare, sotto il governo del Fondo, una corretta e sinergica interazione e collaborazione tra tutti i soggetti coinvolti, l'insieme delle convenzioni di gestione, dei contratti e degli SLA stipulati dal Fondo sono stati formalizzati prestando la massima attenzione alla definizione dei ruoli, delle responsabilità e degli standard di servizio con particolare riferimento alle modalità e alle tempistiche di comunicazione ai soggetti competenti di eventuali anomalie nell'attività di gestione e valorizzazione, di eventuali violazioni dei limiti o, ancora, di eventuali operazioni in conflitto o dei presupposti per poterle rilevare.

Si riepilogano di seguito gli aspetti distintivi di tale architettura gestionale, operativa e contrattuale:

- concentrazione della globalità del patrimonio finanziario presso il Depositario in modo da consentire la realizzazione in via sistematica e secondo processi standard dei controlli e delle funzioni normativamente previste in capo al Depositario stesso;
- utilizzo di mandati caratterizzati da modelli gestionali idonei agli obiettivi della linea e un sistema i limiti agli investimenti funzionali agli obiettivi e alle caratteristiche della specifica asset class e del comparto;
- inserimento nell'ambito dei vincoli contrattuali previsti per le singole asset class ed i singoli mandati di gestione:
  - dei parametri di controllo del rischio e rendimento, le cui modalità di calcolo sono specificate, in relazione ai quali i gestori sono valutati;
  - dei budget di rischio in termini di TEV;
  - delle modalità di calcolo dei principali parametri di rischio rendimento;
  - dell'obbligo di invio da parte dei Gestori Finanziari al Fondo di una reportistica riguardante i risultati della gestione e il rischio con frequenza mensile basata su dati rivenienti dai propri sistemi contabili;
- invio da parte dei Gestori al Depositario della globalità dei flussi utili alla realizzazione dei controlli e delle funzioni normativamente ed operativamente previste in capo al Depositario stesso;

- invio da parte del Depositario all'Advisor Finanziario (di seguito anche Advisor), che presidia il monitoraggio, della valorizzazione delle risorse relative ai mandati e ai comparti del Fondo;
- invio al Fondo da parte dell'Advisor che si occupa del monitoraggio, della reportistica riguardante i risultati della gestione e il rischio basata su dati ufficiali del Fondo, elaborata in modo autonomo rispetto a tutti gli altri soggetti coinvolti;
- formalizzazione da parte del Fondo delle procedure interne riguardanti tra l'altro:
  - il controllo ai limiti agli investimenti e delle anomalie nell'attività di valorizzazione e la conseguente gestione delle segnalazioni alla COVIP;
  - il controllo delle operazioni in conflitto di interessi poste in essere dai Gestori
  - l'utilizzo degli OICR nell'attività di gestione;
  - il controllo e l'archiviazione della reportistica riguardante l'andamento della gestione.

**b. Sintetica descrizione del sistema di controllo della gestione finanziaria**

I Gestori Finanziari hanno assunto l'obbligo contrattuale di segnalare ogni eventuale mancato rispetto od anomalia prima che questa sia rilevabile dal Depositario o dall'Advisor preposto al controllo dei parametri di rischio.

Il Depositario effettua le verifiche di competenza e segnala al Gestore e al Fondo ogni apparente anomalia od operatività che possa dare adito ad uno sfornamento dei limiti.

Al Gestore viene fatto obbligo di verificare tempestivamente qualsiasi segnalazione inoltrata dal Depositario o dal Fondo, a prescindere che questa rappresenti l'effettivo supero di un limite o meno, operando affinché, laddove si fosse presentato un problema, non si creino dispersioni temporali nell'eventuale sistemazione, fermo

restando l'assoluta tutela degli interessi degli Iscritti al Fondo e l'attribuzione dell'onere della sistemazione da parte di chi ha agito in modo improprio.

**c. Sintetica descrizione del sistema di controllo dei risultati conseguiti e del rischio**

I rischi connessi alla gestione finanziaria delle risorse possono essere così riassunti:

- **Rischio Compliance / Limiti:** è il rischio che i gestori effettuino operazioni in strumenti non ammissibili ovvero in misura diversa rispetto a quella definita dalla legge e dalla Convenzione
- **Rischio di mercato o rischio direzionale:** si intende il rischio connesso a variazioni di valore di un singolo strumento finanziario o di un intero portafoglio di strumenti finanziari conseguente a variazioni delle condizioni relative alle grandezze di mercato (ad es. tassi d'interesse, cambi e valori azionari).
- **Rischio Volatilità:** esso esprime da un altro punto di vista il rischio di mercato e più precisamente si riferisce all'erraticità della variazione dei prezzi dei titoli in corrispondenza dell'andamento dei mercati
- **Rischio tasso d'interesse:** è definito come il rischio derivante da modifiche potenziali dei tassi di interesse che influiscano sul valore del portafoglio in gestione. Più specificamente, tale rischio può essere definito anche come rischio di variazione nel valore del portafoglio titoli (minusvalenze) Tale indicatore si determina in funzione del calcolo della variazione del valore di portafoglio in presenza delle variazioni definite sulla base dell'applicazione degli stress test come di seguito indicati. Esso esprime la perdita in valore assoluto, e conseguentemente relativa, che si determina per effetto dell'applicazione degli scenari testati.
- **Rischio di Concentrazione:** è il rischio derivante da una eccessiva esposizione (se paragonata al totale delle esposizioni di portafoglio) verso un singolo



emittente ovvero verso emittenti tra loro correlati ad esempio in quanto appartenenti al medesimo settore economico o appartenenti alla medesima area geografica

- **Rischio Emittente:** è il rischio che l'emittente non onori i propri impegni e quindi non paghi una cedola o non rimborsi il capitale a scadenza. Il rischio emittente consiste in pratica nell'insolvenza dell'emittente.
- **Rischio di inefficacia del processo esecutivo:** è il rischio che il processo esecutivo (negoziazioni) sia inefficiente. In termini pratici questo rischio si concretizza attraverso la presenza sistematica di commissioni esplicite elevate, ovvero nella effettuazione di operazioni di compravendita a prezzi di coda, cioè nella parte estrema dei valori giornalieri di prezzo (acquisto o vendita in base alla natura della singola operazione) oppure per effetto dell'esecuzione dell'operazione in conflitto d'interesse. Costituisce un ulteriore rischio quello connesso a un eccessivo turnover non giustificato da condizioni di mercato ovvero da modalità gestionali.
- **Rischio derivante dall'investimento in cartolarizzazioni:** rischio connesso al sottostante della singola cartolarizzazione con particolare riferimento alla solvibilità delle varie componenti. Assume rilevanza la limitazione dell'investimento alle tranche caratterizzate da un minore profilo di rischiosità.
- **Rischio Liquidità:** è il rischio connesso alla possibilità che per effetto di situazioni di mercato, generali o riferite allo specifico emittente/prodotto, il titolo non possa essere dismesso entro tempi prestabiliti ovvero che la dismissione possa avvenire con una significativa penalizzazione sul prezzo.
- **Rischio Valutario:** rappresenta il rischio connesso alla possibilità che variazioni dei tassi di cambio tra l'Euro e una o più valute in cui sono espressi investimenti o liquidità in conto corrente portino ad una perdita.
- **Rischio derivante dall'investimento in derivati:** è il rischio che l'esposizione in contratti derivati determini movimenti significativi e inappropriati del valore del portafoglio.



I Gestori, sulle base delle misurazioni prodotte attraverso i propri criteri di valorizzazione, trasmettono mensilmente al Fondo i principali dati riguardanti l'andamento dei comparti e dei rispettivi benchmark. L'Advisor Finanziario incaricato elabora in modo autonomo, utilizzando il flusso dati delle valorizzazioni prodotte dal Depositario, i principali dati riguardanti l'andamento dei mandati, dei comparti e dei rispettivi benchmark.

La Funzione Finanza del Fondo, d'intesa con la Funzione Gestione dei Rischi dopo aver effettuato un riscontro incrociato sui dati di rischio e di performance di Gestore ed Advisor Finanziario, provvede ad archiviare gli elaborati pervenuti dai diversi soggetti sulla base delle procedure operative in essere presso il Fondo.

Con cadenza mensile, oltre a fornire i dati sopra citati, l'Advisor Finanziario predispone una reportistica che riporta anche la performance attribution e contribution, considerando differenti aggregazioni e scomposizioni dei patrimoni delle linee e delle rispettive Asset Class. L'Advisor Finanziario riporta inoltre diversi indicatori di rischio e/o efficienza (a titolo esemplificativo e non esaustivo VaR, volatilità, duration).

L'elaborato prodotto dall'Advisor, insieme alle evidenze prodotte dal Depositario che rilevano eventuali anomalie o il buon esito dei controlli effettuati, sono messi a disposizione, del Direttore Generale e del Consiglio di Amministrazione del Fondo, consentendo un costante monitoraggio dei dati, delle performance, delle scelte poste in essere dai Gestori rispetto ai benchmark e del posizionamento globale dei Comparti come risultato della somma dei diversi mandati appartenenti ad un medesimo Comparto.

Con cadenza mensile la Funzione di Gestione del Rischio trasmette agli organi di amministrazione e controllo un'apposita relazione sull'andamento dei mercati, sull'operato dei singoli gestori finanziari e sull'andamento dei mandati e dei comparti avendo cura di specificare il grado di coerenza rispetto al profilo di rischio rendimento atteso degli stessi. Analoga relazione viene inoltrata con tempestività agli organi di

amministrazione e controllo nell'eventualità in cui vengano riscontrati variazioni degne di attenzione del profilo di rischio rendimento dei comparti o dei mandati.

Analogo sistema di interazioni, obblighi e controlli opera in relazione all'operatività riguardante l'attività di valorizzazione.

Ogni eventuale anomalia effettiva riguardante l'attività di gestione o valorizzazione viene segnalata per iscritto, a prescindere dalla sua entità economica, dal Depositario agli Organi di Vigilanza oltre che al Fondo e quest'ultimo provvede a fornire spiegazioni a COVIP, sull'accaduto e sulle soluzioni poste in essere, a firma del legale rappresentante del Fondo.

Per mantenere informato il Fondo sull'andamento dei controlli costantemente effettuati, il Depositario produce una lettera di conferma attestante l'effettuazione dei controlli nel mese di riferimento e l'esito dei medesimi (ancorché non sia emersa alcuna operatività che necessiti di segnalazione).

Il Fondo ha previsto un vincolo contrattuale a carico dei gestori circa la segnalazione di eventuali operazioni in conflitto di interesse.

## **7. Glossario di alcuni termini ed acronimi riportati nel Documento**

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

l'Asset Allocation porta alla gestione ed all'organizzazione dei vari asset in un portafoglio gestito da uno o più asset manager, ossia da coloro che decidono in che modo allocare le risorse.

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

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

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

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

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

accompagna un movimento del prezzo del titolo tanto più pronunciato quanto più alta è la duration del titolo stesso.

**ESG - Environmental Social Governance:** i fattori ESG fanno riferimento a un insieme di elementi di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo E riguarda l'ambiente - tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO<sub>2</sub> (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo S gli aspetti di rilievo sociale - ad esempio i diritti umani, gli standard lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo G è relativo alle pratiche di governo societarie - comprese le politiche di retribuzione dei manager, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale. Tali tematiche rientrano fra gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, nei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e nei principi per l'investimento responsabile sostenuti dalle Nazioni Unite.

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

**Fattori di sostenibilità:** le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

**Forward su divisa estera:** contratto derivato con cui due parti si accordano per scambiarsi in una data futura due divise ad un prezzo fissato al momento della stipula del contratto. Il forward permette quindi di bloccare un tasso di cambio tra le due divise indipendentemente dall'andamento che il tasso di cambio registrerà durante il periodo del contratto.



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

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

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

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

**Investimento sostenibile:** investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale, misurato, ad esempio, mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse concernenti l'impiego di energia, l'impiego di energie rinnovabili, l'utilizzo di materie prime e di risorse idriche e l'uso del suolo, la produzione di rifiuti, le emissioni di gas a effetto serra nonché l'impatto sulla biodiversità e l'economia circolare o un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo sociale, in particolare un investimento che contribuisce alla lotta contro la disuguaglianza, o che promuove la coesione sociale, l'integrazione sociale e le relazioni industriali, o un investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona governance, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali.

**Life cycle:** modello di investimento costruito secondo la logica del ciclo di vita (life cycle) che prevede, in maniera sistematica, con l'avanzare dell'età, la riduzione del profilo di rischio. Si tratta di un modello che rimodula nel tempo le varie componenti di attivo in base all'orizzonte temporale, diminuendo progressivamente la parte azionaria.

**OICR:** Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio

**OICVM** (Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari): sono Intermediari finanziari specializzati nell'investimento collettivo in valori mobiliari, introdotti nell'ordinamento italiano dal d. lgs. 84/1992 (direttiva 1985/611/CEE) e poi disciplinati dal Testo Unico della Finanza. Rientrano nella più ampia categoria degli OICR - Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio - della quale comprendono i Fondi comuni di investimento mobiliare e le Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV).

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

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

**Rating:** valutazione espressa da un soggetto esterno e indipendente - agenzia di rating - del grado di affidabilità e solidità finanziaria di una società o di uno Stato sovrano.

**Relative VAR:** budget di rischio misurato sostanzialmente come differenziale tra il VAR del benchmark ed il VAR del comparto.

**Rischio di sostenibilità:** un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento.

**Service Amministrativo:** la società che segue l'amministrazione del Fondo.

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

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

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

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

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

**VAR:** il Value at Risk (VAR): è una misurazione statistica della massima perdita potenziale che un portafoglio può subire, su base probabilistica, in un dato orizzonte temporale e con un certo grado di probabilità (intervallo di confidenza).

**Volatilità:** è lo scarto tipo che misura in percentuale la media delle oscillazioni positive o negative del portafoglio rispetto alla sua performance media. Il grado di



rischio (o di volatilità) dei portafogli è determinato in funzione del valore dello scarto tipo nel periodo d'investimento considerato. A titolo esemplificativo, una volatilità pari all'8% significa che, nel periodo considerato, la performance del portafoglio rispetto alla media ha registrato scostamenti compresi tra +8% e -8%.