



**HDI ASSICURAZIONI S.p.A.**  
**SOCIETÀ CAPOGRUPPO DEL GRUPPO ASSICURATIVO**  
**“HDI ASSICURAZIONI”**  
**ISCRITTO ALL’ALBO DEI GRUPPI ASSICURATIVI AL N. 015**

**“CBA PREVIDENZA – PIANO INDIVIDUALE**  
**PENSIONISTICO DI TIPO ASSICURATIVO –**  
**FONDO PENSIONE”**

**ISCRITTO ALL’ALBO TENUTO DALLA COVIP CON**  
**IL N.5001.**

**2018**

<b>Autore</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Risk Management Quantitativo Vita e Finanza</li><li>• Tesoreria e Investimenti</li></ul>
<b>Prima edizione; valida da</b>	1.0 – 01/01/2018
<b>Versione corrente</b>	1.0 – 15/11/2018
<b>Approvata in data</b>	Consiglio di Amministrazione di HDI Assicurazioni del 15/11/2018

## Indice del documento

<b>1</b>	<b>Informazioni sul documento.....</b>	<b>4</b>
1.1	Storia del documento .....	4
1.2	Documenti applicabili .....	4
1.3	Finalità del documento .....	4
1.4	Destinatari .....	5
1.5	Validità.....	5
1.6	Aggiornamento .....	5
<b>2</b>	<b>Caratteristiche generali del Fondo pensione “CBA Previdenza” .....</b>	<b>5</b>
2.1	Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale .....	5
2.2	Destinatari .....	5
2.3	Criteri da osservare nella gestione finanziaria .....	5
2.4	Obiettivi e strategie di investimento da realizzare nella gestione finanziaria .....	6
2.5	Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali. Caratteristiche aderenti o potenziali aderenti e settore di attività .....	7
2.6	La politica di investimento.....	7
2.7	Linee guida .....	7
2.7.1	Utilizzo dei limiti.....	8
2.7.2	Parametri di riferimento .....	8
	Quantitativi .....	8
	Qualitativi.....	8
2.8	Il modello di Organizzazione .....	9
2.8.1	I diritti di voto .....	12
2.8.2	Investimenti socialmente responsabili .....	13
2.9	Obiettivi e specifiche .....	14
2.9.1	Obiettivi di rendimento e rischio .....	14
2.9.2	Dettaglio politica di investimento .....	15
<b>3</b>	<b>Limiti Operativi .....</b>	<b>17</b>
3.1	Limiti operativi.....	17
3.1.1	Credit Var .....	17
3.2	Liquidità .....	18
3.2.1	Liquidità a vista e depositi vincolati (o Time deposit) .....	18
3.3	Comparto Obbligazionario.....	18
3.3.1	Bond .....	18
3.3.2	Rating medio minimo di portafoglio .....	18
3.3.3	Classe di attivo .....	18
3.3.4	Rischio valutario obbligazionario .....	19
3.3.5	Categoria e settore .....	19
3.3.6	Titoli obbligazionari di nuova acquisizione.....	19
3.3.7	Concentrazione per emittente e per gruppo emittente .....	20
3.4	Comparto azionario .....	20
3.4.1	Equity .....	21
3.4.2	Concentrazione Azionario .....	21
3.4.3	Sub asset class .....	21
3.4.4	Titoli azionari di nuova acquisizione .....	22
3.4.5	Paesi non UE (non European Union) .....	22
3.4.6	Private equity.....	22
3.4.7	Rischio valutario azionario.....	22
3.5	Geografico .....	22
3.6	Controparti e Settori vietati .....	23
3.7	Commodities.....	23
3.8	Suddivisione tra comparti .....	23
3.9	Investimenti socialmente responsabili .....	24
3.10	Quote OICR e OICR alternativi (FIA).....	24
<b>4</b>	<b>Attività di investimento.....</b>	<b>25</b>
4.1	Non Consentite.....	25

4.1.1	Gestione Separata Approdo.....	25
4.1.2	Orizzonte 30 e Orizzonte 60 .....	25
4.2	Consentite.....	25
4.2.1	Gestione Separata Approdo.....	25
4.2.2	Orizzonte 30 e Orizzonte 60 .....	26
4.3	Modalità e stile di gestione .....	26
4.3.1	Gestione Separata Approdo.....	26
4.3.2	Orizzonte 30 e Orizzonte 60 .....	28
	La gestione è effettuata da Sella Gestioni S.G.R.. La delega gestionale ha durata annuale con tacito rinnovo di anno in anno, salvo disdetta da parte di una delle controparti.....	28
<b>5</b>	<b>Processo di Escalation.....</b>	<b>28</b>
<b>6</b>	<b>Sistema di controllo della politica di investimento .....</b>	<b>29</b>
<b>7</b>	<b>Modifiche apportate nell'ultimo triennio.....</b>	<b>30</b>

## 1 Informazioni sul documento

### 1.1 Storia del documento

Versione	Valido dal	Approvato da	Approvato il	Autore
1.0	01/01/2018	Consiglio di Amministrazione	14/12/2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risk Management Quantitativo Vita e Finanza</li> <li>Tesoreria e Investimenti</li> </ul>
1.1	01/12/2018	Consiglio di Amministrazione	15/11/2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risk Management di Gruppo</li> <li>Tesoreria e Investimenti</li> </ul>

### 1.2 Documenti applicabili

	Documenti	Emessi da	Versione	Data
1				
2				

### 1.3 Finalità del documento

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che la Società intende attuare per raggiungere, dall'impiego delle risorse gestite afferenti a "CBA Previdenza", l'obiettivo finale di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare. Tale documento è redatto in conformità alla deliberazione Covip del 16 Marzo 2012 e al D.M. 166/2014 che hanno introdotto nuove regole di Governance in materia di investimenti. Il documento indica gli obiettivi che la Società mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti. Esso è sottoposto a revisione periodica almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica sono riportati in apposita deliberazione. Il Documento è trasmesso, in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione:

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

Il Documento è a disposizione degli aderenti, beneficiari e loro rappresentanti che ne facciano richiesta per iscritto, a mezzo posta elettronica o posta ordinaria, ai seguenti indirizzi:

hdi.assicurazioni@hdi.it  
HDI ASSICURAZIONI S.p.A.  
Via Abruzzi, 10 – 00187 Roma

Il Documento non costituisce parte integrante della documentazione contrattuale da consegnare all'aderente all'atto dell'adesione e nel corso del rapporto di partecipazione. Le informazioni riportate nella Nota Informativa dovranno essere coerenti con le indicazioni sulla politica di investimento riportate nel presente Documento.

#### **1.4 Destinatari**

Tutte le strutture coinvolte nel processo degli investimenti.

#### **1.5 Validità**

La data effetto per l'applicazione delle nuove linee guida è il **1° Dicembre 2018**.

#### **1.6 Aggiornamento**

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

## **2 Caratteristiche generali del Fondo pensione "CBA Previdenza"**

### **2.1 Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale**

"CBA Previdenza" (d'ora in avanti "Fondo") è una forma pensionistica individuale istituita da CBA Vita S.p.A., Società fusa per incorporazione in HDI Assicurazioni S.p.A. (d'ora in avanti "Società") con effetto 29 giugno 2017, finalizzata all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Il "Fondo" è una forma pensionistica attuata mediante contratto di assicurazione sulla Vita operante in regime di contribuzione definita: l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti. A tale fine essa 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.

### **2.2 Destinatari**

Il "Fondo" è rivolto a tutti coloro che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base individuale.

### **2.3 Criteri da osservare nella gestione finanziaria**

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

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

## **2.4 Obiettivi e strategie di investimento da realizzare nella gestione finanziaria**

La politica d'investimento del "Fondo" intende massimizzare le risorse destinate alle prestazioni fornendo agli aderenti opzioni d'investimento diversificate in funzione di diverse aspettative di rendimento e di tolleranza ai rischi finanziari, perseguendo combinazioni di rischio-rendimento efficienti in termini di rapporto tra rendimenti e volatilità dei risultati, in qualsiasi arco temporale considerato.

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

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

In particolare, le opzioni di investimento sono rappresentate dai Fondi Interni, di tipo unit-linked, "CBA Orizzonte 30" e "CBA Orizzonte 60", caratterizzati da diversi profili di rischio-rendimento, e dalla Gestione Separata "CBA Approdo". Quest'ultima, grazie alle peculiarità delle gestioni separate, si propone, tramite un'asset allocation di lungo periodo, di realizzare rendimenti adeguati agli impegni assunti e di cogliere nel lungo termine moderati extra-rendimenti sulla componente più dinamica del portafoglio, favorendo l'adesione di soggetti che temono di subire oscillazioni negative del valore dell'investimento, ovvero di non riuscire ad ottenere risultati comparabili, in un orizzonte pluriennale, con la rivalutazione del TFR di legge.

Per realizzare l'obiettivo complessivo, il "Fondo" prevede una pluralità di obiettivi in corrispondenza di diversi orizzonti temporali ai quali sono associati rendimenti medi annui attesi e variabilità degli stessi rendimenti rispetto alla media, ossia differenti combinazioni di rischio-rendimento da offrire ai potenziali iscritti.

## **2.5 Analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali. Caratteristiche aderenti o potenziali aderenti e settore di attività**

Il “Fondo” è aperto all’adesione di tutti i soggetti e non ha quindi una popolazione di riferimento predefinita. La pluralità di orizzonti temporali corrispondenti ai potenziali iscritti è coerente con diverse opzioni d’investimento e con la facoltà concessa agli stessi potenziali aderenti di destinare liberamente i contributi a uno o più linee di investimento con combinazioni di rischio-rendimento diversificate, in modo da rendere il “Fondo” idoneo a soddisfare le aspettative di popolazioni di riferimento ampie, fermo restando l’obbligo di valutare l’adeguatezza del prodotto secondo quanto previsto dalle disposizioni vigenti.

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

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

- Le norme di accesso alle prestazioni erogate;
- La contribuzione media al Fondo pensione;
- Gli andamenti adesioni/uscite (cash flow matching);
- Composizione per età e per attività professionale della popolazione.

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

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

## **2.6 La politica di investimento**

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

## **2.7 Linee guida**

Le linee guida definiscono il quadro per una strategia finalizzata ad ottenere una combinazione di investimenti tale da raggiungere gli obiettivi prefissati, tenendo conto degli impegni contrattuali nei

confronti degli aderenti, delle condizioni di mercato, dei sistemi di monitoraggio e controllo e del quadro organizzativo.

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

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

### **2.7.1 Utilizzo dei limiti**

Nell'eventualità che l'asset allocation esistente al momento dell'entrata in vigore delle linee guida contenute nel presente Documento mostri un disallineamento con i limiti, questo non costituisce violazione. La Società si impegna entro 24 mesi, a far data dall'entrata in vigore del presente Documento, a ricondurre il portafoglio entro i limiti. Un ragionevole, e coerente con i principi di cui sopra, piano di rientro sarà predisposto dal Comitato Finanza, d'intesa con il Risk Management di Gruppo, e approvato dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

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

### **2.7.2 Parametri di riferimento**

#### **Quantitativi**

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

#### **Qualitativi**

I Rating vengono determinati in accordo con un processo di assegnazione del rating dei titoli in portafoglio condiviso a livello di Gruppo.



## 2.8 Il modello di Organizzazione

HDI Assicurazioni S.p.A. gestisce il patrimonio del "Fondo", mantenendolo distinto dal resto del suo patrimonio e da quello degli altri fondi gestiti, e destinandolo esclusivamente al perseguimento dello scopo del "Fondo", disponendo, in particolare, di strutture organizzative professionali e tecniche adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento perseguita e ai rischi assunti nella gestione con il contributo dei seguenti soggetti coinvolti nel processo di investimento.

L'Organo Amministrativo (il Consiglio di Amministrazione) è deputato alla definizione e adozione della politica di investimento idonea a raggiungere gli obiettivi strategici. Esso interviene nella revisione ed eventuale modifica della politica d'investimento e nell'esame del rapporto sulla gestione finanziaria e della valutazione delle proposte elaborati dal Risk Management di Gruppo (d'ora in avanti, "RM").

Esso collabora in stretto rapporto con il "RM" di cui valuta la più adeguata configurazione rispetto al modello organizzativo assunto. L'Organo Amministrativo controlla l'attività svolta dal "RM" e approva le procedure di controllo della gestione finanziaria, tenendo conto delle proposte formulate dal "RM".

La Funzione Finanza è da identificarsi nella funzione di **Risk Management di Gruppo** in HDI Assicurazioni.

Il "RM" rappresenta lo strategico presidio per il controllo della gestione finanziaria. Essa opera in stretto rapporto con l'Organo di Amministrazione contribuendo alla fase di impostazione della politica di investimento, al controllo delle strategie e delle attività dallo stesso definite, verificando il rispetto delle indicazioni fornite ai diversi operatori incaricati della gestione.

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.

Il "RM" elabora su base almeno trimestrale un rapporto sulla gestione finanziaria ed eventuali proposte di modifica o integrazione della gestione stessa, recante:

- la verifica della gestione esaminando i risultati conseguiti nel tempo;
- la valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato.

Il "RM" trasmette il rapporto di cui al punto precedente all'Organo Amministrativo e all'organo di controllo della Società.

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.

Il "RM" verifica periodicamente il rispetto da parte dei soggetti incaricati della gestione delle indicazioni date in ordine ai principi e ai criteri di investimento sostenibile e responsabile, laddove previsti nell'ambito dei criteri di attuazione della politica di investimento.

Formula proposte al Comitato Finanza o all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie.

Collabora con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento (soggetti incaricati della gestione e/o dell'amministrazione, banca depositaria, Responsabile del Fondo Pensione, ecc.), 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 dell'organo di amministrazione.

Concorre alla definizione del sistema di monitoraggio e gestione dei rischi di investimento, valutando che le scelte di investimento siano compatibili con il profilo economico-finanziario della Società.

Concorre alla definizione dei limiti di allocazione degli investimenti (linee guida) e alla loro validazione previa analisi e verifica dell'impatto che le medesime possano avere sulla tenuta dell'equilibrio economico e patrimoniale del "Fondo" attraverso stress test, simulazioni di scenario, di cui informa l'Organo Amministrativo attraverso apposita documentazione.

In caso di adozione di un Piano di Rientro per violazione dei limiti di investimento, il "RM" porta all'attenzione dell'Organo Amministrativo, almeno due volte all'anno, un aggiornamento del piano medesimo.

**L'Internal Audit di Gruppo** è incaricata di effettuare verifiche indipendenti sui prezzi e sui tassi comunicati ed applicati dagli operatori esterni e di conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti.

Le verifiche sono condotte mediante analisi comparative e di scostamento dei prezzi effettivi rispetto ai prezzi medi riscontrati sul mercato regolamentato.

Gli esiti dell'attività, la cui periodicità è trimestrale, sono portati all'attenzione dell'Alta Direzione, della Funzione Tesoreria e Investimenti e del Consiglio di Amministrazione.

**L'Internal Audit di Gruppo** verifica l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, le procedure interne seguite nell'impostazione e nell'attuazione della politica d'investimento, che sono formalizzate nel manuale dei Processi Aziendali. Trasmette il rapporto di cui al punto precedente all'organo amministrativo della Società. Esso compie l'analisi dei costi e la verifica della loro coerenza con i costi a carico degli aderenti. Il "RM" riporta i risultati della propria attività ex Delibera Covip 16 marzo 2012 al Comitato Rischi della Compagnia.

La Società nomina un **Responsabile del "Fondo"**, che è una persona indipendente e che ha il compito di vigilare sull'osservanza della normativa e del regolamento nonché sul rispetto delle buone pratiche e dei principi di corretta amministrazione del "Fondo" nell'esclusivo interesse degli aderenti.

La Banca Depositaria è:

Banca Sella  
Filiale Piazza Poli, 38/41  
00187 Roma

Il Comitato Finanza-ALM assiste l'Amministratore Delegato nella gestione operativa e tattica degli attivi, supportandolo nelle scelte di investimento e disinvestimento dei valori mobiliari e nella gestione della liquidità derivante dal cash flow.

Il Comitato Finanza-ALM è presieduto dal Vice Direttore Generale Rami Vita e Finanza e si riunisce su convocazione di questo. Le indicazioni di investimento o disinvestimento vengono assunte dal Presidente del Comitato Finanza-ALM con l'ausilio degli altri componenti e sottoposte alla approvazione dell'Amministratore Delegato.

Sono inoltre membri del Comitato Finanza-ALM:

- Il Responsabile della Vice Direzione Generale Rami Danni e Sinistri;
- Il Responsabile della funzione Tesoreria e Investimenti;
- Il Responsabile della funzione Finanza e ALM;
- Il responsabile del Piano Individuale Pensionistico "CBA - Previdenza";
- Il Responsabile del Risk Management di Gruppo;
- Eventuali altre figure professionali interne di volta in volta designate dal suo Presidente.

La funzione **Tesoreria e Investimenti** garantisce il costante monitoraggio delle scelte in materia di investimenti e disinvestimenti mobiliari, con la finalità di massimizzarne i risultati minimizzando i rischi di volatilità e di rimborso degli investimenti stessi, assicurando tempestiva ed efficiente informazione nei confronti del "RM".

Garantisce una adeguata azione di reporting sul rendimento dei fondi ed il valore di tutti gli investimenti mobiliari sia in raffronto con periodi precedenti che rispetto agli obiettivi. Provvede al calcolo del rendimento della gestione separata "Approdo" per la quale dà esecuzione alle scelte gestionali del Comitato Finanza (Execution), dispone i flussi in entrata ed in uscita, regola le operazioni in titoli. Garantisce la gestione e l'ottimizzazione del cash flow attraverso l'utilizzo di modelli previsionali e di controllo della liquidità, assicurando altresì il mantenimento di efficienti rapporti con la Banca Depositaria.

Il **Collegio Sindacale** svolge un controllo di legalità verificando il rispetto della legge e del Regolamento di "CBA Previdenza - Piano Individuale Pensionistico di tipo assicurativo – Fondo Pensione". Inoltre esso verifica l'adeguatezza dell'organizzazione amministrativa e contabile e la corretta amministrazione del "Fondo" segnalando all'Organo Amministrativo eventuali fatti rilevanti.

La **Società di Revisione**, iscritta nell'apposito registro previsto dalla normativa vigente, verifica la corretta valutazione delle attività attribuite alla gestione separata "CBA Approdo", il rendimento annuo di CBA Approdo e la adeguatezza dell'ammontare delle attività a fronte degli impegni assunti dalla Società sulla base delle riserve matematiche.

La Società di Revisione verifica in modo indipendente se quanto riportato nel rendiconto finanziario dei fondi interni "Orizzonte 30" e "Orizzonte 60" corrisponde alla realtà dei fatti. La Società di Revisione esprime un giudizio sulla conformità del rendiconto finanziario rispetto ai principi contabili di

riferimento e si esprime sulla chiarezza della redazione nonché sulla veridicità e correttezza della rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di fondi.

Il soggetto incaricato della gestione dei fondi interni “Orizzonte 30” e “Orizzonte 60” è individuato in Sella Gestioni S.G.R.. L’Advisor per la gestione separata “CBA Approdo” è individuato in Sella Gestioni S.G.R..

### **2.8.1 I diritti di voto**

La valutazione delle convocazioni assembleari è principalmente riferita a società per cui si ritiene significativa la quota di azioni detenuta dal “Fondo” gestiti dalla Società o comunque per le quali il diritto di voto possa riflettersi positivamente sugli interessi degli investitori del “Fondo”.

In linea generale, salvo diversa determinazione, la Società esercita il diritto di voto nei confronti degli emittenti quotati il cui ammontare costituisca sul totale del portafoglio, complessivamente, almeno il 5% del totale degli attivi.

La Società si riserva di non esercitare il diritto di voto nei casi in cui tale esercizio potrebbe non tradursi, a tutti gli effetti, in un vantaggio per la gestione del portafoglio, come, ad esempio, nel caso in cui:

- l’ammontare effettivamente detenuto sui singoli prodotti gestiti sia esiguo rispetto al totale degli attivi (inferiore al 5%);
- si renda necessario bloccare gli strumenti finanziari per un periodo di tempo prolungato, che potrebbe impedire di approfittare di eventuali opportunità di mercato;
- i costi amministrativi associati a tale processo siano proibitivi, anche in relazione agli ammontari effettivamente detenuti sui diversi prodotti gestiti ed alla concreta possibilità di influenzare il voto assembleare.

Conseguentemente, viene esaminato dal Comitato Finanza della Società l’ordine del giorno dell’assemblea per valutare la presenza di temi particolarmente rilevanti quali la tutela degli azionisti, la proposta di operazioni sul capitale, l’approvazione del bilancio e/o la nomina di componenti degli organi societari.

Rivestono inoltre importanza nella valutazione tutti gli argomenti che possano avere impatto sui conflitti di interesse, sulla corporate social responsibility e sulle modifiche statutarie.

Pur verificandosi i requisiti di cui sopra, il Comitato Finanza può decidere di non esercitare il diritto di voto in presenza di una o più condizioni:

- le azioni in possesso della Società siano riferite ad investimenti di breve periodo sui quali l’eventuale buon esito della assemblea non avrebbe il tempo di riflettersi sui risultati di gestione;
- non si ritiene opportuno bloccare il titolo per il periodo precedente all’assemblea;
- qualsiasi altra condizione tale da far ritenere sfavorevole l’esercizio del diritto di voto.

All’interno della richiesta di autorizzazione dovranno essere sempre specificate:

- le valutazioni che hanno portato alla richiesta di partecipazione;
- la persona delegata a partecipare all’assemblea;
- le decisioni di voto da esprimere nel corso dell’assemblea;

- le istanze specifiche da manifestare nel corso dell'assemblea;
- eventuali conflitti di interesse.

E' consentita, in caso di urgenza in relazione a particolari circostanze, l'esercizio dei diritti derivanti dal possesso di titoli sulla base di disposizioni emanate da parte del Responsabile degli Investimenti anche in deroga alla presente procedura, con obbligo di darne informativa alla prima seduta utile del Comitato Finanza o del Consiglio di Amministrazione.

La Società non mancherà, se necessario, di adottare politiche di Engagement, quale strategia che mira ad utilizzare la leva dell'investimento finanziario con lo scopo di dare un orientamento in materia di responsabilità ambientale e sociale alle politiche e alle procedure di imprese partecipate.

L'eventuale limite dello scarso peso relativo dell'investimento sarà nella prassi affrontato attraverso forme di collaborazione con altri soggetti omologhi con interessi convergenti o con forme di delega di voto; si procederà ad aggregazioni con altri Fondi al fine di mettere a fattor comune esperienze di ricerca e di analisi e per acquistare un peso maggiore nella negoziazione con l'impresa. La strutturazione di queste aggregazioni consentirà anche di minimizzare i costi legati alla ricerca e alla messa a punto del posizionamento comune su cui si chiede il confronto con l'impresa.

### 2.8.2 Investimenti socialmente responsabili

La Società è iscritta dal 2011 al Forum per la Finanza Sostenibile.

Il Forum per la Finanza Sostenibile è un'Associazione senza scopo di lucro la cui missione è "La promozione della cultura della responsabilità sociale nella pratica degli investimenti finanziari in Italia".

Il Forum per la Finanza Sostenibile persegue la propria missione attraverso:

- la diffusione di informazioni e di conoscenza,
- l'elaborazione di proposte innovative rivolte agli operatori, agli utenti dei servizi finanziari e ai decisori politici,
- la crescita culturale e il miglioramento delle capacità professionali tra gli operatori del settore,
- la promozione del dialogo tra i diversi portatori di interesse.

L'investimento socialmente responsabile (d'ora in avanti "SRI", acronimo di **socially responsible investment**), è la pratica in base alla quale considerazioni di ordine ambientale e/o sociale integrano le valutazioni di carattere finanziario che vengono svolte nel momento delle scelte di acquisto o vendita di un titolo o nell'esercizio dei diritti collegati alla sua proprietà.

L'SRI si esplica attraverso la selezione di Fondi o direttamente di titoli di società, perlopiù quotate, che soddisfano alcuni criteri di responsabilità sociale, cioè svolgono la propria attività secondo principi di trasparenza e di correttezza nei confronti dei propri stakeholders tra i quali, per esempio, i dipendenti, gli azionisti, i clienti ed i fornitori, le comunità in cui sono inserite e l'ambiente.

Il “Fondo” gestito dalla Società, in ogni caso, ha un esclusivo fine previdenziale da perseguire attraverso la valorizzazione delle risorse conferite dagli aderenti attraverso l’investimento sui mercati finanziari: mezzo finanziario e fine previdenziale sono pertanto esclusivi.

Corollari di questo schema, secondo i principi della sana e prudente gestione, sono il controllo e la diversificazione dei rischi, la massimizzazione dei rendimenti, il contenimento dei costi.

L’integrazione, pertanto, nella politica di investimento dei Fondi, di criteri c.d ESG (Environment, Social, Governance) serve ad incrementare la qualità del controllo integrando l’analisi fondamentale attraverso l’analisi di differenti fattori di rischio funzionali, nel lungo periodo, all’obiettivo di massimizzazione dei rendimenti, puntando ad un portafoglio più stabile e remunerativo nel tempo.

Tuttavia la gestione del patrimonio del Fondo pensione seguirà un approccio combinato, ossia, decidere di investire con criteri di responsabilità sociale solo una quota del patrimonio che costituisce il “nocciolo duro” con obiettivi di lungo periodo e lasciare una fascia più ampia di attivi da investire secondo logiche di breve-medio periodo.

La Società, pertanto, intende iniziare applicando una metodologia di SRI ad una quota del portafoglio, valutarne per un certo numero di anni la performance finanziaria e in seguito, raffrontando la performance del portafoglio con un benchmark tradizionale coerente, per poi decidere se estendere l’approccio SRI ad altra parte del portafoglio.

## 2.9 Obiettivi e specifiche

In funzione dei diversi obiettivi di rendimento e rischio sono previste le tre opzioni di investimento sopra definite. Gli aderenti al “Fondo” possono liberamente destinare i contributi ad una delle tre proposte d’investimento o suddividerli tra le stesse, con combinazioni scelte liberamente dall’aderente. Ogni proposta d’investimento ha propri criteri di attuazione della politica di investimento.

### 2.9.1 Obiettivi di rendimento e rischio

#### CBA Approdo

	<b>Piano Individuale Pensionistico</b>
<b>Finalità</b>	La gestione risponde alle esigenze di un soggetto che è ormai prossimo alla pensione e sceglie una linea di investimento con garanzia di risultato al fine di consolidare il proprio patrimonio.
<b>Orizzonte temporale consigliato</b>	Breve periodo (fino a 5 anni). La stabilità dei risultati, rafforzata dalla garanzia di una rivalutazione minima e dal consolidamento delle rivalutazioni, rende l’investimento consigliabile anche su orizzonti di più lungo periodo.
<b>Grado di rischio</b>	Basso

<b>Rendimento medio annuo atteso</b>	2,67%
<b>Variabilità attesa del rendimento<sup>1</sup></b>	2,80%
<b>Probabilità di Shortfall<sup>2</sup></b>	0,25%
<b>Caratteristiche della garanzia</b>	-

### Orizzonte 30 e Orizzonte 60

	<b>Orizzonte 30</b>	<b>Orizzonte 60</b>
<b>Finalità</b>	La gestione risponde alle esigenze di un soggetto moderatamente propenso al rischio che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi - pur accettando la possibilità di singoli esercizi negativi - alla ricerca di più elevati rendimenti nel lungo periodo.	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.
<b>Orizzonte temporale consigliato</b>	Medio periodo (da 5 a 10 anni)	Medio/lungo periodo (da 10 a 15 anni)
<b>Grado di rischio</b>	Medio	Medio-alto
<b>Rendimento medio annuo atteso</b>	1,99%	2,09%
<b>Variabilità attesa del rendimento<sup>3</sup></b>	6,12%	11,02%
<b>Probabilità di Shortfall<sup>4</sup></b>	17,25%	29,02%
<b>Caratteristiche della garanzia</b>	-	-

## 2.9.2 Dettaglio politica di investimento

### CBA Approdo

	<b>Piano Individuale Pensionistico</b>
<b>Politica di gestione</b>	Le politiche gestionali sono strettamente connesse alle regole contabili utilizzate per la determinazione del rendimento. In particolare, in base a tali regole, le attività (i titoli e gli altri strumenti finanziari presenti in portafoglio) vengono contabilizzate al valore di carico, definito anche "costo storico" e, quando vendute o scadute, al valore di realizzo o di rimborso. Il rendimento non viene pertanto calcolato in base al valore di mercato delle attività, criterio generalmente utilizzato per strumenti di investimento diversi dalle gestioni assicurative di questo tipo (Ramo I), ma è determinato dalla somma di cedole, dividendi, altri proventi ordinari ed effettivi realizzati di plusvalenze e minusvalenze.

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

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

<sup>3</sup> Variabilità attesa del rendimento :(scostamento positivo e negativo) in un orizzonte temporale di 5 anni

<sup>4</sup> Probabilità di Shortfall: (probabilità che, anche in base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, in un orizzonte temporale di 5 anni, risulti inferiore ad un limite prefissato)

<b>Strumenti finanziari</b>	Titoli di debito e titoli di capitale. I titoli di debito ed altre attività di natura obbligazionaria quotati nei principali mercati regolamentati delle aree geografiche di riferimento. I titoli di debito non quotati possono costituire oggetto di investimento solo se emessi o garantiti da Stati o da Organismi internazionali di Paesi OCSE. Investimenti in parti di OICR armonizzati compatibili con il profilo di rischio/rendimento del comparto, inclusi gli OICVM e i depositi bancari. Attualmente sono previsti criteri di selezione degli investimenti legati ad aspetti etici, sociali ed ambientali, nella forma di Esclusioni di settori quali Armi, Gioco e Lotterie, Alcolici, Tabacco. Per il resto, si rimanda a quanto riportato al paragrafo 2.8.2.
<b>Categorie di emittenti</b>	<u>Per la componente obbligazionaria:</u> emittenti pubblici e privati con <i>rating</i> mediamente elevato ( <i>investment grade</i> ). <u>Per la componente azionaria:</u> prevalentemente emittenti societari ad elevata capitalizzazione e in misura contenuta a media e bassa capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici.
<b>Aree geografiche di investimento</b>	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE e in misura contenuta Paesi emergenti.
<b>Benchmark</b>	Tasso di rendimento medio dei titoli di Stato.

### Orizzonte 30 e Orizzonte 60

	<b>Orizzonte 30</b>	<b>Orizzonte 60</b>
<b>Politica di gestione</b>	<p>La politica d'investimento del Fondo interno è prevalentemente orientata verso una composizione bilanciata del portafoglio. Gli investimenti di tipo azionario sono presenti in una percentuale compresa tra il 20% e il 50%. La parte residua è costituita da investimenti obbligazionari o da liquidità.</p> <p>Il patrimonio del comparto è investito sia in strumenti finanziari denominati in Euro, sia in strumenti finanziari denominati in valuta estera.</p> <p>L'esposizione in valuta diversa dall'euro rimane residuale rispetto al totale degli attivi.</p> <p>Attualmente sono previsti criteri di selezione degli investimenti legati ad aspetti etici, sociali ed ambientali, nella forma di Esclusioni di settori quali Armi, Gioco e Lotterie, Alcolici, Tabacco. Per il resto, si rimanda a quanto riportato al paragrafo 2.8.2.</p> <p>È previsto l'utilizzo di derivati per finalità di copertura dei rischi ed efficiente gestione del portafoglio.</p>	<p>La politica d'investimento del Fondo interno è prevalentemente orientata verso una composizione bilanciata del portafoglio. Gli investimenti di tipo azionario sono presenti in una percentuale compresa tra il 40% e il 75%. La parte residua è costituita da investimenti obbligazionari o da liquidità.</p> <p>Il patrimonio del comparto è investito sia in strumenti finanziari denominati in Euro, sia in strumenti finanziari denominati in valuta estera.</p> <p>L'esposizione in valuta diversa dall'euro rimane residuale rispetto al totale degli attivi.</p> <p>Attualmente sono previsti criteri di selezione degli investimenti legati ad aspetti etici, sociali ed ambientali, nella forma di Esclusioni di settori quali Armi, Gioco e Lotterie, Alcolici, Tabacco. Per il resto, si rimanda a quanto riportato al paragrafo 2.8.2.</p> <p>È previsto l'utilizzo di derivati per finalità di copertura dei rischi ed efficiente gestione del portafoglio.</p>



<b>Strumenti finanziari</b>	Titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria, strumenti di mercato monetario, inclusi i depositi bancari in conto corrente, titoli azionari quotati nei principali mercati regolamentati delle aree geografiche di riferimento, quote di fondi chiusi e parti di OICR armonizzati compatibili con il profilo di rischio/rendimento del Fondo, inclusi gli OICVM.	Titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria, strumenti di mercato monetario, inclusi i depositi bancari in conto corrente, titoli azionari quotati nei principali mercati regolamentati delle aree geografiche di riferimento, quote di fondi chiusi e parti di OICR armonizzati compatibili con il profilo di rischio/rendimento del Fondo, inclusi gli OICVM.
<b>Categorie di emittenti</b>	<u>Per la componente obbligazionaria:</u> Stati, organismi sovranazionali e altri emittenti pubblici, emittenti privati con rating mediamente elevato (investment grade). <u>Per la componente azionaria:</u> prevalentemente emittenti societari ad elevata capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici.	<u>Per la componente obbligazionaria:</u> Stati, organismi sovranazionali e altri emittenti pubblici, emittenti privati con rating mediamente elevato (investment grade). <u>Per la componente azionaria:</u> prevalentemente emittenti societari ad elevata capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici.
<b>Aree geografiche di investimento</b>	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE e in misura contenuta, Paesi emergenti.	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE e in misura contenuta Paesi emergenti.
<b>Benchmark</b>	70% JP Morgan EMU 1-3 years 20% Euro Stoxx 50 Net Return Index 10% Standard & Poor's 500 Net Total Return Index	40% JP Morgan EMU 1-3 years 35% Euro Stoxx 50 Net Return Index 25% Standard & Poor's 500 Net Total Return Index

### 3 Limiti Operativi

Tutte le categorie di investimento non specificatamente menzionate nel presente documento non hanno restrizioni particolari.

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

Con riferimento ai rating, la compagnia usa un rating interno compatto (c.d.: Rating Calcolato) utilizzato come parametro di riferimento salvo che non sia diversamente specificato. Il rating interno così determinato risulta essere al netto dei livelli intermedi (+/-), salvo che non sia diversamente specificato.

#### 3.1 Limiti operativi

##### 3.1.1 Credit Var

Il Credit VaR è una misura di rischio utilizzata per il monitoraggio del rischio di credito. Tale misura, viene calcolata mediante l'utilizzo di un tool standard fornito da Moody's le cui specifiche sono descritte nel documento "An overview of modelling credit portfolios".

Classe di limite	Parametro di Riferimento	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
<b>Totale portafoglio</b>	Total Asset	≤ 8,00%	≤ 10,00%	≤ 14,00%
<b>Gruppo Emittente</b>	Total Asset	-	-	-
<b>Gruppo Emittente in fondi pubblici</b>	Total Asset	-	-	-
<b>Totale Azioni</b>	In % del CVaR totale	-	-	-

#### Limiti di Credit Var (L3.2CVaR)

I limiti di CVaR non si applicano ai titoli Governativi Italiani, per i quali sussistono esclusivamente i limiti di cui al paragrafo 3.3.5.

## 3.2 Liquidità

### 3.2.1 Liquidità a vista e depositi vincolati (o Time deposit)

Per ogni Fondo, il limite massimo di esposizione in liquidità a vista e depositi vincolati (o Time deposit), viene riportato nella tabella seguente:

Fondo	Parametro	Limite
<b>Gestione Separata Approdo</b>	Liquidità a vista e depositi vincolati	≤ 20%
<b>Orizzonte 30</b>	Liquidità a vista e depositi vincolati	≤ 20%
<b>Orizzonte 60</b>	Liquidità a vista e depositi vincolati	≤ 20%

## 3.3 Comparto Obbligazionario

Tutti i limiti di cui al capitolo 3.3 e relativi paragrafi di seguito esposti vanno applicati ai soli titoli del comparto obbligazionario, a meno di ulteriori specifiche.

### 3.3.1 Bond

Di seguito si riportano i limiti per singola linea.

Asset Class	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
<b>Bond</b>	≥ 70%	≥ 30%	≥ 5%

### 3.3.2 Rating medio minimo di portafoglio

Fermo il limite 3.3.1, il rating medio è calcolato come media dei rating, ponderata con i valori di mercato. Sono esclusi dal calcolo i titoli con rating interno pari a NR e tutti i titoli governativi italiani.

Rating Class	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
<b>Rating medio minimo di portafoglio</b>	BBB	BBB	BBB

### 3.3.3 Classe di attivo

Fermo il limite 3.3.1, valgono i seguenti limiti:

Asset Class	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Derivati	-	-	-
ABS-MBS	-	-	-
Pronti contro termine	0%	0%	0%
Prestito Titoli	0%	0%	0%
Corporate	≤ 75%	-	-

Non è escluso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, aventi come sottostante tassi di interesse, cambi, azioni o indici, con lo scopo di ridurre la rischiosità delle attività finanziarie presenti nella Gestione stessa.

### 3.3.4 Rischio valutario obbligazionario

Fermo il limite 3.3.1, il rischio cambio è ammesso nei seguenti limiti:

Divisa	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
* Euro	≤ 6%	≤ 20%	≤ 35%
* Euro per singola valuta	≤ 3%	≤ 10%	≤ 10%

### 3.3.5 Categoria e settore

Fermo il limite 3.3.1, valgono i seguenti limiti:

Area	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Titoli di stato, semigovernativi o corporate garantiti dallo stato	-	-	-

### 3.3.6 Titoli obbligazionari di nuova acquisizione

Per titoli obbligazionari di nuova acquisizione, si intendono solo quei titoli che non sono presenti in portafoglio al momento dell'acquisto. Ogni nuovo investimento in titoli obbligazionari può riguardare (dove previsto) solo emittenti con merito creditizio almeno pari a quanto riportato in tabella. La valutazione del merito creditizio della controparte non è effettuata esclusivamente sulla base dei giudizi di rating messi a disposizione dalle società di rating, ma è affiancata, ove necessario, da valutazioni interne sulla base dei principali indicatori economici e patrimoniali.

Tutti i titoli bond in portafoglio acquisiti prima della entrata in vigore delle presenti linee guida e che non rispettino i detti limiti non costituiscono una violazione e non necessitano di far parte di un piano di rientro, ma non è possibile acquistarne nuove quote.

#### A. Rating minimo

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

Rating Class	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Rating Minimo	BB	BB	BB

## B. Taglio di emissione

La Compagnia si impegna a non acquistare titoli di debito il cui taglio di emissione sia inferiore, in valore assoluto e percentuale rispetto a quelli riportati nella tabella seguente fermi altri limiti:

Issue Size	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Governativi e semigovernativi	€ 200.000.000	€ 200.000.000	€200.000.000
Altri	€ 200.000.000	€ 200.000.000	€ 200.000.000

Issue Size	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Governativi e semigovernativi	≤ 5%	≤ 5%	≤ 5%
Altri	≤ 5%	≤ 5%	≤ 5%

Da tale limite, vengono esclusi i private placement, CLO, minibond, emissioni non retate di primarie società quotate.

### 3.3.7 Concentrazione per emittente e per gruppo emittente

Il limite massimo di esposizione in titoli di uno stesso emittente o in titoli di emittenti appartenenti ad uno stesso gruppo è riportato nella seguente tabella:

Limite Emittente	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Stesso Emittente	≤ 5%	≤ 5%	≤ 5%
Stesso Gruppo Emittente	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%

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

## 3.4 Comparto azionario

Tutti i limiti di cui al capitolo 3.4 e relativi paragrafi di seguito esposti vanno applicati ai soli titoli del comparto azionario, a meno di ulteriori specifiche.

### 3.4.1 Equity

La componente Equity (intesa come somma delle azioni, private equity, fondi di qualsiasi natura, ETF, diritti, opzioni, etc, quindi tutto ciò che è compreso nel comparto Azionario, ad esclusione delle Partecipazioni) non può superare i limiti di seguito esposti:

Parametro	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Totale Equity	≤ 7,5%	20% ≤ x ≤ 50%	40% ≤ x ≤ 75%

### 3.4.2 Concentrazione Azionario

Fermo il limite al punto 3.4.1:

Asset Class	Parametro di riferimento	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Singolo emittente azionario quotato	Totale Assets	≤ 0,25%	≤ 5%	≤ 5%
Gruppo emittente azionario quotato	Totale Assets	≤ 1%	≤ 10%	≤ 10%
Singolo emittente azionario quotato	Valore di capitalizzazione del titolo sottostante	-	-	-

### 3.4.3 Sub asset class

Asset Class	Parametro di riferimento	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Hedge Funds		≤ 0%	≤ 0%	≤ 0%
Fondi Real Estate		≤ 3,5%	≤ 5%	≤ 5%
Fondi Infrastrutture		≤ 3,5%	≤ 5%	≤ 5%
Fondi parti correlate		≤ 2%	-	-

Per "Fondi parti correlate" si intende quei fondi riconducibili a Società del Gruppo o a Partner Commerciali (cd "parti correlate"). Per le Partecipazioni e i Private equity (fondi e/o azioni) non sussistono limiti di concentrazione. Nei fondi Real Estate sono compresi anche eventuali investimenti diretti in immobili non destinati all'uso diretto.

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

Sono consentiti investimenti in azioni quotate di Società di piccola e media capitalizzazione come da tabella sottostante:

Asset Class	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
PMI	≤ 3%	≤ 3%	≤ 3%
Singola PMI	≤ 0,25%	≤ 0,25%	≤ 0,25%

### 3.4.4 Titoli azionari di nuova acquisizione

Per titoli azionari di nuova acquisizione, si intendono solo quegli acquisti di titoli che non sono presenti in portafoglio al momento dell'acquisto.. La selezione di azioni deve riguardare quelle quotate nei mercati regolamentati a maggiore capitalizzazione di seguito elencati:

Mercato
Europa
USA
Inghilterra
Giappone

Rispetto all'obbligo di quotazione possono far eccezione tutte le azioni o fondi riconducibili a partecipazioni azionarie della Compagnia, gli investimenti di Private Equity, le azioni derivanti dall'esercizio di bond convertibili, corporate actions dell'emittente o a da accordi commerciali della Compagnia.

Tutti le azioni in portafoglio acquisite prima della entrata in vigore delle presenti linee guida e che non rispettino i detti limiti non costituiscono una violazione e non necessitano di far parte di un piano di rientro, ma non è possibile acquistarne nuove quote.

### 3.4.5 Paesi non UE (non European Union)

Non sussistono limiti al riguardo.

### 3.4.6 Private equity

Non sussistono limiti al riguardo:

Asset Class	Limite
Azioni Private Equity + Fondi Private Equity	-

### 3.4.7 Rischio valutario azionario

E' possibile acquistare titoli nel comparto azionario con **valuta diversa dall'Euro** in misura non superiore rispettivamente ai limiti definiti nella tabella seguente:

Asset Class	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60	Valuta titolo	Quotate
Equity	≤ 1%	≤ 10%	≤ 15%	≠ Euro	Si

## 3.5 Geografico

Fermi i limiti 3.3.1 e 3.4.1, vale quanto riportato nella seguente tabella:

Area	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
------	------------	--------------	--------------

Ocse	≥ 70%	≥ 70%	≥ 70%
UE	≥ 50%	≥ 50%	≥ 50%
Titoli di Stato Italiani	≤ 50%	-	-

### 3.6 Controparti e Settori vietati

La Società si impegna per i futuri investimenti a non acquistare titoli riconducibili ad emittenti operanti nei settori della produzione di Tabacco e Alcolici, Armi e Pornografia e nel settore del Gioco e Lotterie.

Settore	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Tabacco e Alcolici	0%	0%	0%
Armi e Pornografia	0%	0%	0%
Gioco e lotterie	0%	0%	0%

Dal 1° gennaio 2019, la Società si impegna ad intraprendere un percorso di progressiva decarbonizzazione del portafoglio, che riguarderà i nuovi investimenti. In linea con il mercato di riferimento e con gli impegni che la Commissione Europea ha posto ai Paesi che hanno sottoscritto l'accordo di Parigi, la Società porrà attenzione ai ricavi generati da società minerarie mediante estrazione di carbone o alla percentuale di elettricità generata dal carbone da parte di società energetiche o Utilities. Non sarà possibile nessun aumento netto degli investimenti in società che traggono oltre il 25% del proprio reddito dall'estrazione del carbone e che non emettono Green Bonds all'interno del proprio gruppo di società. A tal proposito, la Società adotterà una lista di emittenti dei quali non sarà più possibile acquisire titoli obbligazionari e/o azionari. Sostituendo i titoli di Società che prevedono processi ad alta intensità ed impiego di carbone con altri a minor impatto ambientale, oppure allocando risorse aggiuntive verso soluzioni ESG, la Società integrerà ulteriormente il tema del cambiamento climatico, l'attenzione al Sociale e alla Governance nelle decisioni di investimento. La scelta va nel senso della ricerca di sostenibilità ma soprattutto della ricerca di valore in quei settori che sempre più saranno trainanti per il mercato e attraenti in termini di redditività futura.

### 3.7 Commodities

E' possibile investire in strumenti finanziari connessi a merci in misura non superiore ai limiti definiti nella tabella seguente:

Categoria	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Commodities	0%	0%	0%

### 3.8 Suddivisione tra comparti

Non sussistono limiti al riguardo.

### 3.9 Investimenti socialmente responsabili

#### Criteri di inclusione

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

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

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

Categoria	Limite
<b>Investimenti Socialmente Responsabili</b>	≥ 0%

### 3.10 Quote OICR e OICR alternativi (FIA)

E' previsto l'utilizzo di OICR e FIA, per lo più armonizzati, per porzioni contenute di portafoglio, come da tabella seguente:

Categoria	GS Approdo	Orizzonte 30	Orizzonte 60	Note
Quote OICR azionari	≤ 3,5%	≤ 50%	≤ 75%	
Quote OICR obbligazionari + azionari	≤ 10%	≤ 80%	≤ 80%	
Quote FIA	-	-	-	
Quote FIA	-	-	-	Patrimonio FIA
Quote FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	-	-	-	

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

- sia adeguatamente motivato dal "Fondo" in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e a quelle della politica di investimento che intende adottare e risponda a criteri di efficienza ed efficacia;
- la politica di investimento degli OICR sia coerente con quella del "Fondo";



- l'investimento in OICR non generi, anche indirettamente, una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dal Fondo pensione ai sensi dell'articolo 3, comma 5;
- il "Fondo" sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso;
- non comporti oneri aggiuntivi rispetto a quelli previsti dal Fondo pensione e comunicati agli aderenti
- l'investimento in fondi FIA è contenuto entro il limite sopra esposto;
- siano chiaramente esplicitati, per gli investimenti socialmente responsabili, le Società o gli Emittenti oggetto di investimento.

## **4 Attività di investimento**

### **4.1 Non Consentite**

#### **4.1.1 Gestione Separata Approdo**

- Non possono costituire attività della gestione separata: a) i crediti infruttiferi; b) gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa; c) i crediti verso riassicuratori; d) le immobilizzazioni materiali; e) le spese di acquisizione da ammortizzare.
- Non sono consentite operazioni infragruppo, nei termini indicati dall'articolo 5 del Regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2008.
- Sono esclusi investimenti diretti in titoli derivati e sempre nel rispetto della normativa vigente in materia di attività a copertura delle riserve tecniche.

#### **4.1.2 Orizzonte 30 e Orizzonte 60**

- Vendere allo scoperto strumenti finanziari.
- Cedere in prestito i propri titoli.
- Investire in strumenti finanziari emessi dalla SGR che ha istituito o che gestisce il "Fondo".
- Investire in beni direttamente o indirettamente ceduti o conferiti da un socio, amministratore, direttore generale o sindaco della SGR o SICAV, o da una società del gruppo; tali beni non possono nemmeno essere direttamente o indirettamente ceduti ai medesimi soggetti.
- Il patrimonio del "Fondo" non può essere altresì investito in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi a oggetto crediti ceduti da soci della società di gestione, o da soggetti appartenenti al loro gruppo.

### **4.2 Consentite**

#### **4.2.1 Gestione Separata Approdo**

La gestione è orientata prevalentemente verso titoli denominati in Euro e investe le risorse prevalentemente nelle seguenti classi di attività:

- a. Titoli obbligazionari governativi (o garantiti dallo Stato) riconducibili prevalentemente a Stati dell'Unione Europea e titoli semigovernativi riconducibili prevalentemente ad Enti internazionali;
- b. Titoli azionari quotati nei mercati regolamentati;
- c. Quote OICR;
- d. Liquidità presso Istituti di Credito;
- e. Altri attivi in conformità alla normativa in materia di copertura delle riserve tecniche;
- f. Titoli obbligazionari riconducibili ad Emittenti Corporate o non governativi.

Per quanto riguarda l'esposizione minima in titoli obbligazionari, in titoli di Stato (o semigovernativi o garantiti dallo Stato) e quella in azioni e quote OICR si fa riferimento ai limiti precedentemente esposti. Gli investimenti in titoli strutturati sono valutati soltanto tra emissioni liquide, titoli quotati, emittenti di primaria rilevanza nei rispettivi settori e solo in funzione di rischi che la Società sia in grado di monitorare.

L'allocation tra le asset class dipenderà dal livello di turnover del portafoglio e dall'influenza dei nuovi investimenti sul rendimento del portafoglio in essere.

Il portafoglio azionario sarà costituito prevalentemente da azioni ad elevata capitalizzazione appartenenti agli indici dei principali Paesi Europei e degli Stati Uniti.

Il portafoglio Bond potrebbe accrescere la percentuale di titoli di emittenti Financial benché con diverso grado di seniority (Corporate e Covered).

Saranno possibili nuovi investimenti nell'Area High Yield e titoli Subordinati, a condizione di una severa selezione degli emittenti e di una attenta diversificazione per emittente e per settore.

#### **4.2.2 Orizzonte 30 e Orizzonte 60**

L'allocation tra le asset class dipenderà dal livello di *turnover* del portafoglio e dall'influenza dei nuovi investimenti sul rendimento del portafoglio in essere.

Il portafoglio azionario sarà costituito prevalentemente da azioni ad elevata capitalizzazione appartenenti agli indici dei principali Paesi Europei e degli Stati Uniti e, in misura minore, da azioni ad piccola e media capitalizzazione. Saranno possibili investimenti in titoli Etf (Exchange Trade Fund).

Il portafoglio Bond potrebbe accrescere la percentuale di titoli di emittenti Financial benché con diverso grado di *seniority* (Corporate e Covered).

Saranno possibili nuovi investimenti nell'Area *High Yield* e *titoli Subordinati*, a condizione di una severa selezione degli emittenti e di una attenta diversificazione per emittente e per settore.

I Paesi di riferimento per i nuovi investimenti continueranno ad essere prevalentemente quelli dell'Unione Europea ma anche Stati Uniti, Australia, Canada, Nuova Zelanda.

### **4.3 Modalità e stile di gestione**

#### **4.3.1 Gestione Separata Approdo**

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

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

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

La componente azionaria peserà sul totale degli attivi in misura dipendente dallo scenario macroeconomico e dalle aspettative di utile delle Società.

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

La strategia principale nell'ambito obbligazionario è di tipo Core-Satellite, ovvero baricentrica e satellitare rispetto al mercato nel senso di seguire un obiettivo di rischio rendimento coerente con il mercato pur cogliendo le diverse opportunità a latere che si presentano.

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

1) Market risk 2) Active risk

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

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

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

La componente Core, in cui viene allocata la maggior parte del capitale investibile, è tendenzialmente dedicata alla replica del benchmark della gestione. Si tratta comunemente di investimenti diversificati in asset class tradizionali, il cui scopo è di generare i redditi e l'accrescimento di capitale per assicurare un livello minimo di prestazioni nel lungo periodo – al netto dei costi di gestione. La componente Core è esposta esclusivamente a market risk e viene gestita con particolare attenzione al contenimento dei costi, limitando il turnover degli investimenti diretti.

Lo scopo della componente Satellite è di generare extra rendimento attraverso l'assunzione di active risk, e viene perseguito allocando il capitale residuo a prodotti gestiti o strutturati specializzati: dovrà essere quindi strutturata con investimenti con un andamento non direzionale rispetto al mercato, orientati alla riduzione del rischio finanziario del portafoglio. La componente satellite non solo consente di aumentare la diversificazione ma si pone come obiettivo una redditività attesa nel medio-lungo termine superiore al target sul quale è costruita la componente core.

La Gestione segue anche meccanismi Life-Cycle cioè una gestione dinamica che ribilancia periodicamente la composizione del portafoglio diminuendo progressivamente il rischio all'avvicinarsi dell'età

pensionabile di una parte degli aderenti. L'idea dell'investimento Life-Cycle è dunque quella di ridurre progressivamente l'esposizione a titoli azionari od obbligazionari a maggiore volatilità o a minore livello di garanzia del portafoglio all'avvicinarsi dell'orizzonte temporale dato (il pensionamento). La strategia ha il fine di:

- avvantaggiarsi della crescita di lungo periodo dei mercati azionari;
- preservare nel tempo il patrimonio accumulato;
- proteggere il lavoratore da imprevisti nella valorizzazione della posizione in uscita

#### 4.3.2 Orizzonte 30 e Orizzonte 60

La gestione è effettuata da Sella Gestioni S.G.R.. La delega gestionale ha durata annuale con tacito rinnovo di anno in anno, salvo disdetta da parte di una delle controparti.

Lo stile di gestione adottato è attivo sull'intero patrimonio; in particolare si definisce attivo a rendimento relativo contro benchmark e utilizza una metodologia definita "core satellite" o anche "core swing".

La parte "core" del portafoglio viene gestita in modo passivo replicando il benchmark prescelto ("benchmarking") al fine di rispettare il profilo di rischio-rendimento scelto dal cliente.

La parte "satellite" è la componente di portafoglio nella quale il gestore ricerca l'extra rendimento in base a scelte che si possono esplicitare di volta in volta come "timing" di mercato, asset geografica, rotazione settoriale o selezione pura degli strumenti finanziari.

L'obiettivo è di ottenere performance superiori al benchmark in presenza di una volatilità coerente con quella del parametro oggettivo di riferimento.

## 5 Processo di Escalation

Il processo di Escalation mira a:

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

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

L'Organo Amministrativo può riservarsi le seguenti decisioni:

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

## 6 Sistema di controllo della politica di investimento

Le procedure interne di controllo della gestione finanziaria sono formalizzate nell'ambito del manuale sulle procedure operative della Società relativo alla gestione del Piano Pensionistico Individuale. Di seguito sono indicati i controlli effettuati e la relativa periodicità per ciascun comparto.

Parametro	Soggetto	Modalità di verifica	Periodicità
Performance	Risk Management di Gruppo	Esame dei risultati conseguiti in termini di rischio e rendimento, sia in assoluto sia in relazione all'andamento del mercato.	trimestrale
Variabilità rendimento medio	Risk Management di Gruppo	Calcolo del valore effettivo e confronto con quello atteso.	trimestrale
Shortfall rispetto al limite prefissato	Risk Management di Gruppo	Calcolo del valore effettivo e confronto con quello atteso	trimestrale
Duration titoli obbligazionari	Risk Management di Gruppo	Calcolo del valore e verifica che sia mediamente in linea con le indicazioni riportate nel Documento	trimestrale
Turnover di portafoglio	Risk Management di Gruppo	Calcolo e monitoraggio del valore.	semestrale
Tracking error volatility	Risk Management di Gruppo	Calcolo e monitoraggio del valore.	semestrale
Limiti di investimento	Risk Management di Gruppo	Verifica eventuali sforamenti rispetto ai limiti prestabiliti nel Documento.	trimestrale
Performance attribution	Risk Management di Gruppo	Attribuzione della differenza tra risultati conseguiti in termini di rischio e rendimento rispetto a quelli attesi ai diversi fattori.	trimestrale
Controllo incidenza costi OICR	Risk Management di Gruppo	Verifica dell'incidenza sulla redditività dei costi sostenuti	trimestrale

		(eventuale, solo in caso di ricorso a OICR di dimensioni significative).	
<b>Controllo execution</b>	Internal Audit di Gruppo	Verifica di conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti.	trimestrale
<b>Verifica applicazione di procedure di impostazione e attua. politica di investimento</b>	Internal Audit di Gruppo	Verifica delle procedure adottate per l'impostazione e l'attuazione della politica d'investimento.	annuale
<b>Monitoraggio di popolazione di riferimento</b>	Risk Management di Gruppo	Analisi della struttura degli iscritti per età, del livello medio della contribuzione e dell'andamento delle nuove adesioni e delle uscite.	semestrale

## 7 Modifiche apportate nell'ultimo triennio

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

<b>Data</b>	<b>Descrizione sintetica della modifica apportata</b>	<b>Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite</b>
15/11/18	Funzione Finanza	Aggiornamento della delibera quadro