




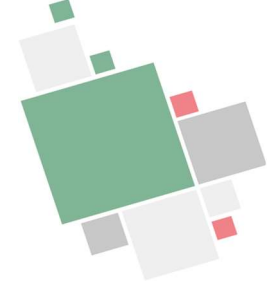
HDI ASSICURAZIONI S.p.A.
SOCIETÀ CAPOGRUPPO DEL GRUPPO ASSICURATIVO "HDI ASSICURAZIONI"
ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI ASSICURATIVI AL N. 015
"CBA PREVIDENZA – PIANO INDIVIDUALE PENSIONISTICO DI TIPO
ASSICURATIVO – FONDO PENSIONE"
ISCRITTO ALL'ALBO TENUTO DALLA COVIP CON IL N. 5001
2024



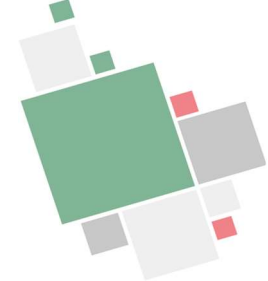
Autore	Risk Management di Gruppo/Tesoreria e investimenti
Prima edizione; valida da	1.0; 01/01/2018
Versione corrente; valida da	1.4; 22/03/2024
Destinatari	Consiglio di Amministrazione
Approvata in data	22/03/2024



HDI
ASSICURAZIONI

**Indice**

1	INFORMAZIONI SUL DOCUMENTO	3	2.9.1	OBIETTIVI DI RENDIMENTO E RISCHIO	17
1.1	STORIA DEL DOCUMENTO	3	2.9.2	DETTAGLIO POLITICA DI INVESTIMENTO	19
1.2	DOCUMENTI APPLICABILI	3	2.9.3	RIPARTIZIONE STRATEGICA DELLE ATTIVITÀ	21
1.3	FINALITÀ DEL DOCUMENTO	4	2.9.4	INVESTIMENTI ESG	22
1.4	DESTINATARI	4	3	LIMITI OPERATIVI	25
1.5	VALIDITÀ	5	3.1	ALLOCAZIONE STRATEGICA	25
1.6	AGGIORNAMENTO	5	3.2	CLASSE DI ATTIVO	26
2	CARATTERISTICHE GENERALI DEL FONDO		3.3	LIMITI DI CONCENTRAZIONE	29
	PENSIONE “CBA PREVIDENZA”	6	3.4	OPERAZIONI NON CONSENTITE	31
2.1	TIPOLOGIA, NATURA GIURIDICA E REGIME		3.5	NUOVI ACQUISTI	31
	PREVIDENZIALE	6	3.6	COMPARTO	32
2.2	DESTINATARI	6	3.7	INVESTIMENTI ESG	32
2.3	CRITERI DA OSSERVARE NELLA GESTIONE		4	ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	33
	FINANZIARIA	6	4.1.1	GESTIONE SEPARATA APPRODO	33
2.4	OBIETTIVI E STRATEGIE DI INVESTIMENTO DA		4.1.2	ORIZZONTE 30 E ORIZZONTE 60	34
	REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA	7	4.2	MODALITÀ E STILE DI GESTIONE	34
2.5	ANALISI DELLE CARATTERISTICHE SOCIO		4.2.1	GESTIONE SEPARATA APPRODO	35
	DEMOGRAFICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO		4.2.2	ORIZZONTE 30 E ORIZZONTE 60	36
	E I SUOI BISOGNI PREVIDENZIALI. CARATTERISTICHE		4.3	ANALISI E MONITORAGGIO	37
	ADERENTI O POTENZIALI ADERENTI E SETTORE DI		5	PROCESSO DI ESCALATION	38
	ATTIVITÀ	8	6	SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE	
2.6	LA POLITICA DI INVESTIMENTO	9		FINANZIARIA	39
2.7	LINEE GUIDA	9	7	MODIFICHE APPORTATE NELL’ULTIMO	
2.7.1	UTILIZZO DEI LIMITI	10		TRIENNIO	41
2.7.2	PARAMETRI DI RIFERIMENTO	11			
	QUANTITATIVI	11			
	QUALITATIVI	11			
2.8	IL MODELLO DI ORGANIZZAZIONE	11			
2.8.1	I DIRITTI DI VOTO	15			
2.9	OBIETTIVI E SPECIFICHE	17			



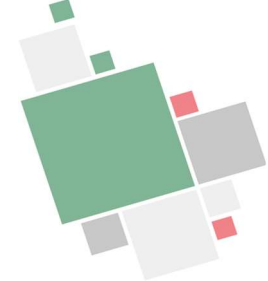
1 INFORMAZIONI SUL DOCUMENTO

1.1 STORIA DEL DOCUMENTO

Versione	Valido dal	Approvato da	Approvato il	Autore
1.0	01/01/2018	Consiglio di Amministrazione	14/12/2017	Risk Management Quantitativo Vita e Finanza Tesoreria e Investimenti
1.1	01/12/2018	Consiglio di Amministrazione	15/11/2018	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti
1.2	15/12/2019	Consiglio di Amministrazione	11/12/2019	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti
1.3	25/03/2021	Consiglio di Amministrazione	25/03/2021	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti
1.4	22/03/2024	Consiglio di Amministrazione	22/03/2024	Risk Management di Gruppo Tesoreria e Investimenti

1.2 DOCUMENTI APPLICABILI

#	Documenti	Emessi da
1	Risk Strategy	HDI Assicurazioni S.p.A.
2	Limit and Threshold System Risk Appetite Framework	HDI Assicurazioni S.p.A.
3	Risk Management Framework	HDI Assicurazioni S.p.A.
4	Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile	HDI Assicurazioni S.p.A.



#	Documenti	Emessi da
5	Compliance Policy del Gruppo	Talanx AG

1.3 FINALITÀ DEL DOCUMENTO

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che HDI Assicurazioni S.p.A. (d'ora in avanti "Società") intende attuare per raggiungere, dall'impiego delle risorse gestite afferenti 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 al Decreto Legislativo 252/2005 e successive modifiche e alla deliberazione Covip del 16 Marzo 2012. Il documento indica gli obiettivi che la Società mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti. Esso è sottoposto a revisione periodica almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica sono riportati in apposita deliberazione. Il Documento è trasmesso, in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione:

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

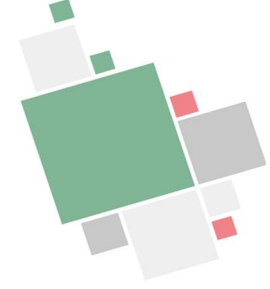
Il Documento può essere acquisito dall'area pubblica del sito web www.hdiassicurazioni.it, nella sezione dei prodotti dedicati alla "Previdenza Complementare".

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

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

1.4 DESTINATARI

Tutte le strutture coinvolte nel processo degli investimenti.

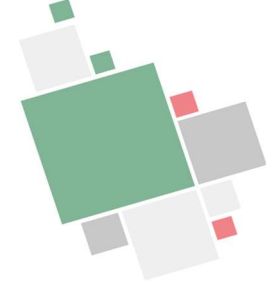


1.5 VALIDITÀ

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

1.6 AGGIORNAMENTO

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



2 CARATTERISTICHE GENERALI DEL FONDO PENSIONE “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. 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.

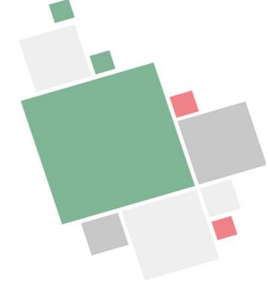
2.2 DESTINATARI

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

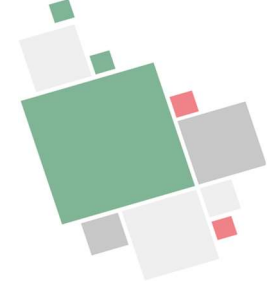
La politica d'investimento del "Fondo" intende massimizzare le risorse destinate alle prestazioni fornendo agli aderenti opzioni d'investimento diversificate in funzione di diverse aspettative di rendimento e di tolleranza ai rischi finanziari, perseguendo combinazioni di rischio-rendimento efficienti 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.

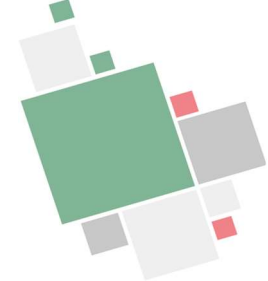
In ogni caso, per tenere in considerazione i potenziali bisogni previdenziali della popolazione, la Società monitora le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, al fine di effettuare eventuali affinamenti della politica di investimento.

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.

Al 31.12.2023 il numero delle polizze attive risulta pari a 3.270.

Di seguito si riportano alcune informazioni della popolazione di riferimento:



Descrizione Prodotto	Ramo	Età Media	Premio Annuo Medio (Valori in Euro)	Emesso 2023 (Valori in Euro)	Nuova Produzione 2023 ¹ - Premi (Valori in Euro)	Nuova produzione 2023 - N° Polizze	Liquidato 2023 (Valori in Euro)
CBA Previdenza	I	45	1.328	1.222.041	-	-	1.405.643
CBA Previdenza	III	38	432	394.581	-	-	329.076

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.

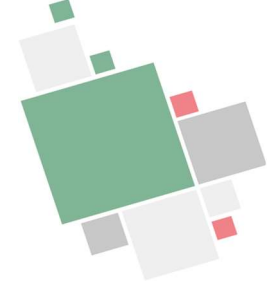
Il presente Documento, nei successivi paragrafi, specifica gli obiettivi, gli orizzonti temporali e le combinazioni di rischio-rendimento da attuare attraverso ogni comparto, evidenziando le peculiarità e gli obiettivi della politica di investimento di ciascuno di essi.

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

¹ Alla data di approvazione delle presenti Linee Guida le adesioni del prodotto "CBA Previdenza" sono sospese per ragioni commerciali.



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

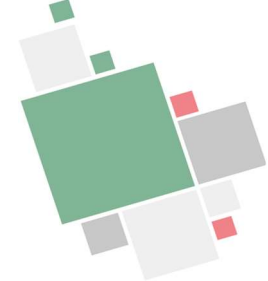
Nell'eventualità che l'asset allocation esistente al momento dell'entrata in vigore delle linee guida contenute nel presente Documento mostri un disallineamento con i limiti, questo non costituisce violazione. La Società si impegna entro 24 mesi, a far data dall'entrata in vigore del presente Documento, 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 - ALM e Sostenibilità di Gruppo, d'intesa con il Risk Management di Gruppo, e approvato dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

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



2.7.2 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

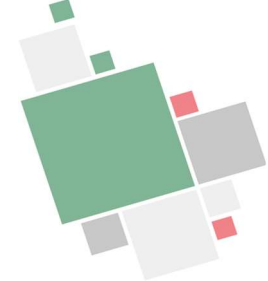
Il parametro qualitativo utilizzato è il rating. I rating vengono determinati e forniti direttamente dalla società di asset management del gruppo Ampega Asset Management. La Compagnia, ai fini del controllo dei limiti, utilizza i rating al netto dei livelli intermedi (+/-), salvo che non sia diversamente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

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 richiede alle funzioni competenti eventuale revisione/modifica della politica d'investimento e nell'esame nonché del rapporto sulla gestione finanziaria e valuta le proposte elaborate dal **Risk Management di Gruppo** (d'ora in avanti, "RM").

Il "RM" collabora in stretto rapporto con Il Consiglio di Amministrazione per la valutazione dell'adeguatezza del 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 ("FF")** 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 rischio-rendimento 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:

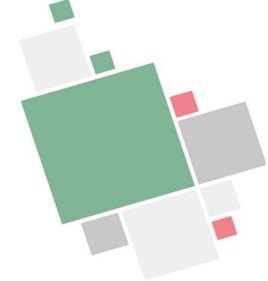
- la verifica della gestione esaminando i risultati conseguiti nel tempo;
- la valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato.

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

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 - ALM e Sostenibilità di Gruppo 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, 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.

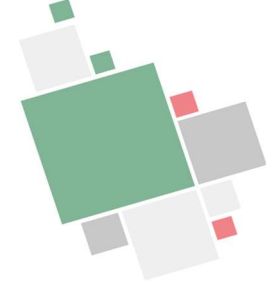
L'**Internal Audit di Gruppo** è incaricata di effettuare verifiche indipendenti sui prezzi e sui tassi comunicati ed applicati dagli operatori esterni e di conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti.

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 Pensione**, 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 svolge i seguenti compiti:

- Eseguire le attività a essa affidate dalla legge e dal "Fondo";
- Trasmettere le informazioni eventualmente richieste dal "Fondo" per alimentare il sistema di verifica e controllo della gestione finanziaria.

La Banca Depositaria è:

Banca Sella

Filiale Piazza Poli, 38/41

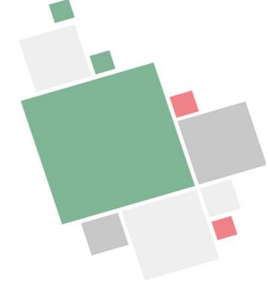
00187 Roma

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

Sono inoltre membri del Comitato Finanza - ALM e Sostenibilità di Gruppo:

- il Responsabile del Risk Management di Gruppo;
- il Responsabile della funzione Finanza e ALM;
- il Responsabile della funzione Tesoreria e Investimenti;
- il Responsabile del Piano Individuale Pensionistico "CBA Previdenza";
- 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 assunte da Gestore, 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 - ALM e Sostenibilità di Gruppo (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 del 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.

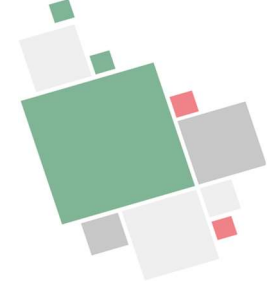
La **Società di Revisione**, verifica la corretta valutazione delle attività attribuite alla gestione separata "CBA Approdo", il rendimento annuo di CBA Approdo e l'adeguatezza dell'ammontare delle attività a fronte degli impegni assunti dalla Società sulla base delle riserve matematiche.

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 - ALM e Sostenibilità di Gruppo 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.

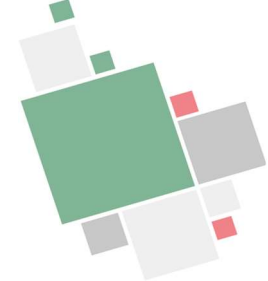
Rivestono inoltre importanza nella valutazione tutti gli argomenti che possano avere impatto sui conflitti di interesse, sulla corporate social responsibility e sulle modifiche statutarie.

Pur verificandosi i requisiti di cui sopra, il Comitato Finanza - ALM e Sostenibilità di Gruppo 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.

È 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 - ALM e Sostenibilità di Gruppo 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.

2.9 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.

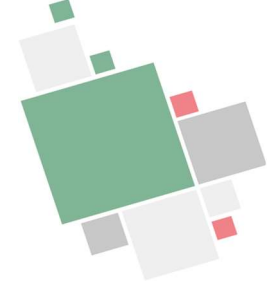
2.9.1 Obiettivi di rendimento e rischio

CBA Approdo

Piano Individuale Pensionistico

DELIBERA QUADRO SUGLI INVESTIMENTI – CBA Previdenza

Usò Interno – Internal Use Only



Finalità della gestione	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.
Orizzonte temporale consigliato	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.
Grado di rischio	Basso
Rendimento medio annuo atteso	2,20%
Rendimento reale medio annuo atteso	-0,10%
Variabilità attesa del rendimento²	3,72%
Probabilità di Shortfall³	36,49%
Caratteristiche della garanzia	-

Orizzonte 30 e Orizzonte 60

	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Finalità	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.
Orizzonte temporale consigliato	Medio periodo (da 5 a 10 anni)	Medio/lungo periodo (da 10 a 15 anni)
Grado di rischio	Medio	Medio-alto
Rendimento medio annuo atteso	2,49%	2,41%
Rendimento reale medio annuo atteso	0,19%	0,11%

² Variabilità attesa del rendimento : scostamento positivo e negativo in un orizzonte temporale di 5 anni

³ 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

	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Variabilità attesa del rendimento ⁴	6,36%	10,96%
Probabilità di Shortfall ⁵	40,90%	44,86%
Caratteristiche della garanzia	-	-

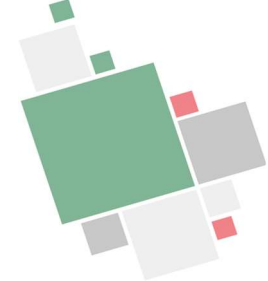
2.9.2 Dettaglio politica di investimento

CBA Approdo

	Piano Individuale Pensionistico
Politica di gestione	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.
Strumenti finanziari	Titoli Obbligazionari negoziati in un mercato regolamentato o, se non negoziati in un mercato regolamentato, aventi le specifiche caratteristiche indicate dal Regolamento della Gestione Separata; azioni quotate ed OICR in via residuale. Non è escluso il ricorso a strumenti finanziari derivati con finalità di copertura o di gestione efficace. Attualmente sono previsti criteri di selezione degli investimenti legati ad aspetti etici, sociali ed ambientali.
Categorie di emittenti e settori industriali	È sempre ammesso l'investimento in Titoli Obbligazionari emessi dallo Stato italiano e purché di "elevata qualità creditizia" anche da altro Stato membro dell'Unione Europea. L'investimento in Titoli Obbligazionari Corporate di emittenti di "buona qualità creditizia" può rappresentare fino al 75% del patrimonio della Gestione Separata. Non si fa riferimento ad un settore industriale specifico.

⁴ Variabilità attesa del rendimento : scostamento positivo e negativo in un orizzonte temporale di 5 anni

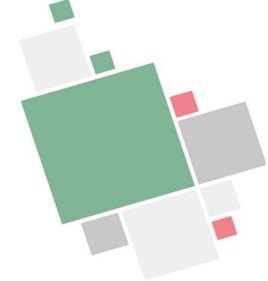
⁵ Probabilità di Shortfall: probabilità che, anche in base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, in un orizzonte temporale di 5 anni, risulti inferiore ad un limite prefissato



Aree geografiche di investimento	Prevalentemente Paesi dell'Unione Europea e principali Paesi industrializzati dell'OCSE; in misura contenuta Paesi emergenti.
Benchmark	Tasso di rendimento medio dei titoli di Stato.
Attività non consentite	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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.

Orizzonte 30 e Orizzonte 60

	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Politica di gestione	La politica d'investimento del Fondo interno è prevalentemente orientata verso una composizione obbligazionaria del portafoglio. Gli investimenti di tipo azionario sono comunque presenti in una percentuale compresa tra il 20% ed il 50%. Attualmente sono previsti criteri di selezione degli investimenti legati ad aspetti etici, sociali ed ambientali.	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% ed il 75%. Attualmente sono previsti criteri di selezione degli investimenti legati ad aspetti etici, sociali ed ambientali.
Strumenti finanziari	Principalmente quote o azioni di OICR di diritto italiano o comunitario; titoli azionari ed obbligazionari e strumenti di mercato monetario. Non è escluso il ricorso a strumenti finanziari derivati con finalità di copertura o di gestione efficace.	Principalmente quote o azioni di OICR di diritto italiano o comunitario; titoli azionari ed obbligazionari e strumenti di mercato monetario. Non è escluso il ricorso a strumenti finanziari derivati con finalità di copertura o di gestione efficace.



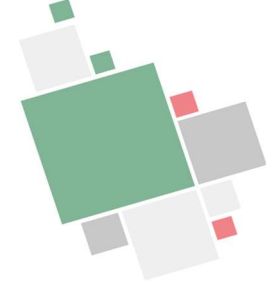
	Orizzonte 30	Orizzonte 60
Categorie di emittenti e settori industriali	È sempre ammesso l'investimento in Titoli Obbligazionari emessi dallo Stato italiano e purché di "elevata qualità creditizia" anche da altro Stato membro dell'Unione Europea. I Titoli obbligazionari corporate sono ammessi per l'investimento se, al momento della loro acquisizione, sono di "buona qualità creditizia". Non si fa riferimento ad un settore industriale specifico.	È sempre ammesso l'investimento in Titoli Obbligazionari emessi dallo Stato Italiano e purché di "elevata qualità creditizia" anche da altro Stato membro dell'Unione Europea. I Titoli obbligazionari corporate sono ammessi per l'investimento se, al momento della loro acquisizione, sono di "buona qualità creditizia". Non si fa riferimento ad un settore industriale specifico.
Aree geografiche di investimento	Paesi aderenti all'area OCSE.	Paesi aderenti all'area OCSE
Benchmark⁶	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
Attività non consentite	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. 	

2.9.3 Ripartizione strategica delle attività

Nelle tabelle che seguono si riportano, per ciascun comparto:

- la ripartizione degli attivi per per settore di attività economica e asset class;

⁶ Gli indici di mercato di cui si compongono i benchmark di riferimento hanno valuta di denominazione EUR, ad eccezione dell'indice Standard & Poor's 500 Net Total Return che ha valuta di denominazione USD.



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

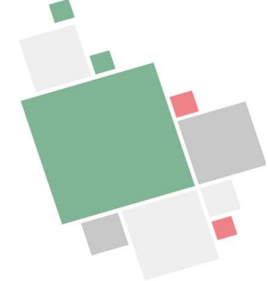
I dati sono riferiti al 31.12.2023.

Asset Class	CBA APPRODO	ORIZZONTE 30	ORIZZONTE 60
☒ Bond	99,27%	24,63%	18,23%
Communication Services	3,64%		
Consumer Discretionary	0,33%		
Financials	8,25%		
GOVT	81,59%	24,63%	18,23%
Industrials	1,41%		
Real Estate	2,88%		
Utilities	1,17%		
☒ Cash	0,73%	7,76%	6,52%
Cash	0,73%	7,76%	6,52%
☒ Equity & Funds		67,61%	75,26%
ETF FUND		67,61%	75,26%
Totale	100,00%	100,00%	100,00%

Portafoglio ASSET CLASS	CBA APPRODO		ORIZZONTE 30		ORIZZONTE 60	
	Duration	Weight	Duration	Weight	Duration	Weight
☒ Cash		0,73%		7,76%		6,52%
UE		0,73%		7,76%		6,52%
☒ Corporate - High Yield	2,22	10,21%				
UE	2,22	10,21%				
☒ Corporate - Investment Grade	3,79	7,47%				
UE	3,61	5,92%				
US	4,71	1,55%				
☒ Equity & Funds			0,00	67,61%	0,00	75,26%
☒ Govt - Investment Grade	6,65	81,59%	4,89	24,63%	3,83	18,23%
UE	6,65	81,59%	4,89	24,63%	3,83	18,23%
Totale	4,78	100,00%	1,90	100,00%	1,35	100,00%

2.9.4 Investimenti ESG

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



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

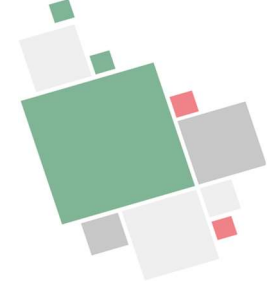
La Società adotta un processo decisionale autonomo, definendo il proprio universo investibile. Periodicamente, il Comitato Finanza - ALM e Sostenibilità di Gruppo esamina, valuta ed aggiorna:

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

Tale processo si concretizza attraverso:

- lo **screening negativo** tramite criteri di esclusione che non consentono l'investimento in emittenti che operano in alcuni settori industriali, quali: Tabacco, Alcolici, Armi⁷, Pornografia, Gioco e Lotterie e il contestuale impegno ad intraprendere un percorso di progressiva decarbonizzazione del portafoglio, con riferimento ai nuovi investimenti;
- l'integrazione fattori legati alla sostenibilità attraverso una **valutazione dell'investimento finanziario dal punto di vista ESG**, mediante analisi di informazioni extra-finanziarie, quali ad esempio rating o punteggi ESG. Le scelte di investimento sostenibili vengono inoltre valutate e approvate dal Comitato Finanza - ALM e Sostenibilità di Gruppo della Società in accordo con il CEO;
- la **promozione di investimenti in strumenti finanziari ESG**, quali ad esempio "Green/Social/Sustainability/Transition bonds", fondi "Best in Class", ovvero fondi con all'interno le migliori holdings per settore industriale, selezionate dal gestore per il loro profilo sostenibile, e fondi "tematici", ovvero fondi con all'interno emittenti appartenenti a settori legati all'innovazione, all'integrazione sociale, alla transizione energetica o alla tutela e salvaguardia dell'ambiente;

⁷ A seguito della richiesta di Legge 9 dicembre 2021, n.220 e successive modificazioni, la Società si impegna ad escludere ogni tipo di investimento diretto o forma di finanziamento diretto a favore di società giuridiche che svolgano, direttamente o indirettamente, attività di produzione, sviluppo, assemblaggio, riparazione, conservazione, impiego, utilizzo, immagazzinaggio, stoccaggio, detenzione, promozione, vendita, distribuzione, importazione, esportazione, trasferimento o trasporto delle mine antipersona, delle munizioni e submunizioni cluster, di qualunque natura o composizione, o di parti di esse. In aggiunta, si escludono investimenti in società che facciano ricerca tecnologica, fabbricazione, vendita e cessione, a qualsiasi titolo, esportazione, importazione e detenzione di munizioni e submunizioni cluster, di qualunque natura o composizione, o di parti di esse.



- l'obiettivo di avere un **profilo di impatto**, integrando il portafoglio con strumenti di investimento alternativo che prevedano al proprio interno anche strategie di Impact Investing.

Nelle tabelle che seguono si riportano, per ciascun comparto:

- l'esposizione in titoli obbligazionari con connotazione ESG, distinguendo tra "Green Bond", "Social Bond", "Sustainability Bond" e "Other";
- l'esposizione in fondi di investimento; quest'ultimi classificati in relazione alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali o in relazione a obiettivi di investimento sostenibile⁸.

Asset Class	CBA APPRODO	ORIZZONTE 30	ORIZZONTE 60
<input type="checkbox"/> Bond	100,00%	100,00%	100,00%
ESG Green bond	7,84%		
ESG Social Bond	0,48%		
ESG Sustainability Bond	2,10%		
No ESG	89,58%	100,00%	100,00%
Totale	100,00%	100,00%	100,00%

Asset Class	ORIZZONTE 30	ORIZZONTE 60
<input type="checkbox"/> Equity & Funds	100,00%	100,00%
Articolo 6	85,89%	90,51%
Articolo 8	14,11%	9,49%
Totale	100,00%	100,00%

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

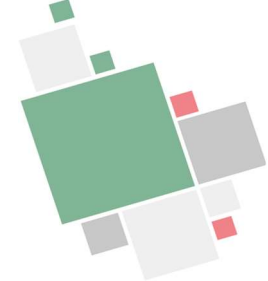
Articolo 8: il prodotto promuove caratteristiche ambientali o sociali;

Articolo 9: il prodotto ha come obiettivo investimenti sostenibili.

Per maggiori specifiche sull'integrazione dei fattori ESG nel tradizionale processo di investimento, nonché sulla dichiarazione della Società in merito ai principali effetti negativi (PAI – *Principal Advers Impact*)⁹ delle

⁸ ai sensi del Reg. (UE) 2019/2088 (*SFDR Sustainable Finance Disclosure Regulation*).

⁹ Ai sensi del Reg. (UE) 2019/2088



decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità e sull'allineamento dei comparti alla Tassonomia¹⁰ dell'Unione Europea, si rimanda al documento "Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile" della Società.

3 LIMITI OPERATIVI

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

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

3.1 ALLOCAZIONE STRATEGICA

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

¹⁰ Ai sensi del Reg. (UE) 2020/852

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento	Note
Allocazione Strategica	Liquidità	Approdo	max	20%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Liquidità	Orizzonte 30	max	20%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Liquidità	Orizzonte 60	max	20%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Approdo	min	70%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Orizzonte 30	min	30%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Obbligazionario	Orizzonte 60	min	5%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Rating Medio	Approdo	min	BBB	Totale Obbligazioni Portafoglio	
Allocazione Strategica	Rating Medio	Orizzonte 30	min	BBB	Totale Obbligazioni Portafoglio	
Allocazione Strategica	Rating Medio	Orizzonte 60	min	BBB	Totale Obbligazioni Portafoglio	
Allocazione Strategica	Azionario	Approdo	max	7,5%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Azionario	Orizzonte 30	compreso	≥20% e ≤50%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Azionario	Orizzonte 60	compreso	≥40% e ≤75%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Approdo	max	3,5%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Orizzonte 30	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Immobiliare (uso Terzi)	Orizzonte 60	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Valutario	Approdo	max	7,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Valutario	Orizzonte 30	max	30,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Allocazione Strategica	Valutario	Orizzonte 60	max	50,0%	Totale Attivi Portafoglio	

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

Il rating medio è calcolato come media dei rating, ponderata con i valori di mercato. Sono esclusi dal calcolo i titoli con rating interno pari a NR.

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

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

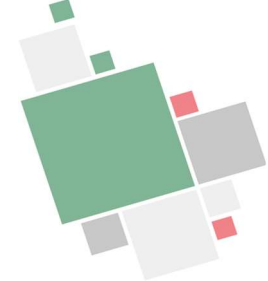
Gli investimenti immobiliari comprendono anche fondi ed eventuali investimenti diretti in immobili non destinati all'uso diretto.

3.2 CLASSE DI ATTIVO

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento	Note
Classe di Attivo	Corporate	Approdo	max	75%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Corporate	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Corporate	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	ABS-MBS	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	ABS-MBS	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	ABS-MBS	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Governativi, Semigovernativi e Corp Garantiti dallo Stato	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Commodities	Approdo	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Commodities	Orizzonte 30	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Commodities	Orizzonte 60	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Hedge Funds	Approdo	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Hedge Funds	Orizzonte 30	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Hedge Funds	Orizzonte 60	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Infrastrutture	Approdo	max	3,5%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Infrastrutture	Orizzonte 30	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Infrastrutture	Orizzonte 60	max	5,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Derivati	Approdo	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Derivati	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Derivati	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Private Equity	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Private Equity	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Private Equity	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Approdo	max	2,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	Fondi Parti Correlate	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	OICR Azionari	Approdo	max	3,5%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	OICR Azionari	Orizzonte 30	max	50,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	OICR Azionari	Orizzonte 60	max	75,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Approdo	max	10,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Orizzonte 30	max	80,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	OICR Azionari e Obbligazionari	Orizzonte 60	max	80,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	FIA	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	FIA	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	FIA	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	PMI Singole	Approdo	max	0,25%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	PMI Singole	Orizzonte 30	max	0,25%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	PMI Singole	Orizzonte 60	max	0,25%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Approdo	-	-	Patrimonio FIA	
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Orizzonte 30	-	-	Patrimonio FIA	
Classe di Attivo	FIA Patrimonio	Orizzonte 60	-	-	Patrimonio FIA	
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	FIA e strumenti non negoziati in mercati regolamentati	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	PMI Totale	Approdo	max	3,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	PMI Totale	Orizzonte 30	max	3,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Classe di Attivo	PMI Totale	Orizzonte 60	max	3,0%	Totale Attivi Portafoglio	

DELIBERA QUADRO SUGLI INVESTIMENTI – CBA Previdenza

Usò Interno – Internal Use Only



Non è escluso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, compresi quelli derivanti da *Corporate Actions*, aventi come sottostante tassi di interesse, cambi, azioni o indici, con lo scopo di ridurre la rischiosità delle attività finanziarie presenti nella Gestione stessa. E sempre nel rispetto della normativa vigente in materia di attività a copertura delle riserve tecniche.

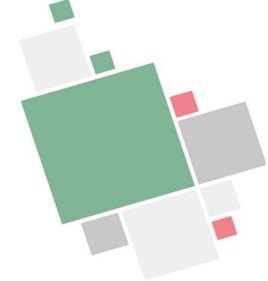
È previsto l'investimento in società non quotate, quali ad esempio *Start-up* e Società nella forma di Società per azioni e Società a responsabilità limitata.

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

È previsto l'utilizzo di OICR e FIA, per lo più armonizzati. L'investimento in OICR e FIA può essere effettuato qualora siano chiaramente esplicitati il livello di accesso da parte della forma pensionistica alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore, la struttura dei costi dello strumento, i periodi di uscita dall'investimento (lock up period). La forma pensionistica deve poter disporre dei flussi informativi occorrenti per un'adeguata valutazione dell'investimento effettuato e per predisporre le segnalazioni periodiche da inviare alla COVIP. A tal riguardo, prima di autorizzare l'investimento, la Società si impegna a sottoporre al gestore del fondo un questionario avente come obiettivo la raccolta di dati finanziari e non finanziari, ossia legati ad aspetti ambientali, sociali ed etici, sia a livello di società di gestione che a livello di fondo/strumento finanziario.

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

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



- siano chiaramente esplicitati, per gli investimenti ESG, le Società o gli Emittenti oggetto di investimento.

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

3.3 LIMITI DI CONCENTRAZIONE

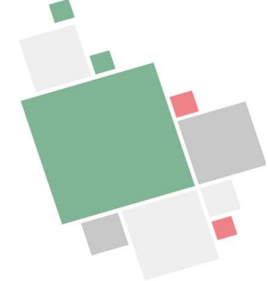
Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento	Note
Concentrazione	Singolo Emittente	Approdo	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Emittente	Orizzonte 30	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Emittente	Orizzonte 60	max	5,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Approdo	max	0,25%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Emittente Azionario	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico Extra UE valuta EURO	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Approdo	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Orizzonte 30	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente Azionario	Orizzonte 60	-	-	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Settori Vietati	Approdo	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Settori Vietati	Orizzonte 30	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Settori Vietati	Orizzonte 60	-	Tabaco e Alcolici, Armi e Pornografia, Gioco e Lotterie	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Approdo	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Orizzonte 30	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Singolo Gruppo Emittente	Orizzonte 60	max	10,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico UE	Approdo	min	50,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico UE	Orizzonte 30	min	50,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico UE	Orizzonte 60	min	50,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico OCSE	Approdo	min	70,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico OCSE	Orizzonte 30	min	70,00%	Totale Attivi Portafoglio	
Concentrazione	Geografico OCSE	Orizzonte 60	min	70,00%	Totale Attivi Portafoglio	

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

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

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

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



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

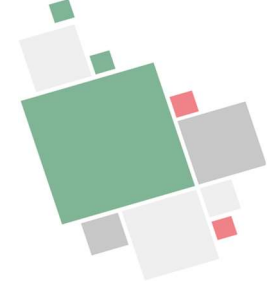
Nuove esposizioni in Paesi sanzionati sono consentite solo previa verifica di ammissibilità rispetto alla Compliance Policy del Gruppo, sopra menzionata

3.4 OPERAZIONI NON CONSENTITE

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento	Note
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Approdo	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Orizzonte 30	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Tipo Operazione	Prestito Titoli	Orizzonte 60	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Approdo	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Orizzonte 30	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	
Tipo Operazione	Pronti Contro Termine	Orizzonte 60	max	0,0%	Totale Attivi Portafoglio	

3.5 NUOVI ACQUISTI

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento	Note
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Approdo	-	Europa, USA, Giappone e Inghilterra	Mercato	
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Orizzonte 30	-	Europa, USA, Giappone e Inghilterra	Mercato	
Nuovi acquisti	Azionario Nuova Acquisizione	Orizzonte 60	-	Europa, USA, Giappone e Inghilterra	Mercato	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Approdo	min	200 Milioni €	Taglio Emissione	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Orizzonte 30	min	200 Milioni €	Taglio Emissione	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Emissione	Orizzonte 60	min	200 Milioni €	Taglio Emissione	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Approdo	max	5%	Taglio Emissione	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Orizzonte 30	max	5%	Taglio Emissione	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Perc	Orizzonte 60	max	5%	Taglio Emissione	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Approdo	min	BB	Rating	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Orizzonte 30	min	BB	Rating	
Nuovi acquisti	Obbligazionario Nuova Acquisizione Rating	Orizzonte 60	min	BB	Rating	



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

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

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

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

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

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

3.6 COMPARTO

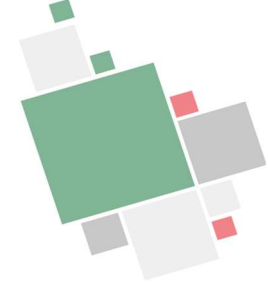
Non sussistono limiti al riguardo.

3.7 INVESTIMENTI ESG

Ambito	Descrizione	Portafoglio	Tipo Limite	Limite	Parametro di riferimento	Note
ESG	Investimenti ESG	Approdo	min	3%	Totale Attivi Portafoglio	
ESG	Investimenti ESG	Orizzonte 30	min	3%	Totale Attivi Portafoglio	
ESG	Investimenti ESG	Orizzonte 60	min	3%	Totale Attivi Portafoglio	

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

Criteri di inclusione



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

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

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

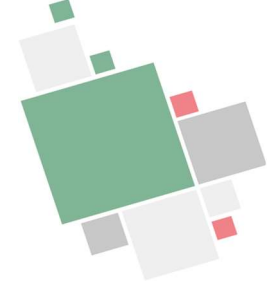
4 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

4.1.1 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.

4.1.2 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.

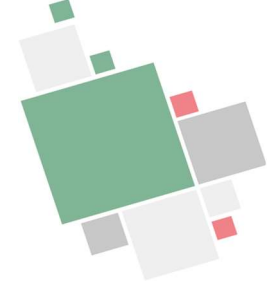
Il portafoglio azionario sarà costituito prevalentemente da azioni ad elevata capitalizzazione appartenenti agli indici dei principali Paesi Europei e degli Stati Uniti e, in misura minore, da azioni ad piccola e media capitalizzazione. Saranno possibili investimenti in titoli Etf (Exchange Trade Fund).

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.

4.2 MODALITÀ E STILE DI GESTIONE



4.2.1 Gestione Separata Approdo

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

La gestione è effettuata in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi. Lo stile di gestione è 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.

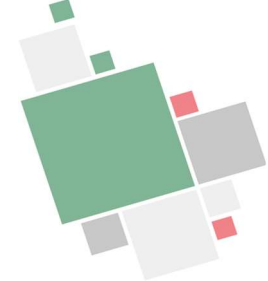
Il rischio di un portafoglio sarà quindi determinato essenzialmente da due componenti:

- 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.

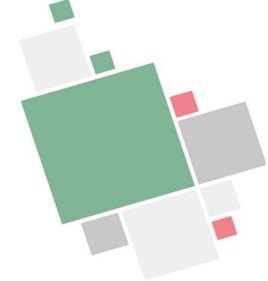
Lo scopo della componente Satellite è di generare extra rendimento attraverso l'assunzione di active risk, e viene perseguito allocando il capitale residuo a prodotti gestiti o strutturati specializzati: dovrà essere quindi strutturata con investimenti con un andamento non direzionale rispetto al mercato, 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. Nello specifico, le decisioni di investimento per la componente Satellite saranno guidate dall'attenta analisi dei fondamentali finanziari delle singole società e dalle aspettative sulla redditività attesa delle stesse, sia in termini di crescita di valore dell'emittente che di riconoscimento di proventi ordinari e straordinari agli azionisti, guardando sempre ai mercati di riferimento e agli andamenti dei principali competitors di settore.

4.2.2 Orizzonte 30 e Orizzonte 60

La gestione è effettuata da Sella Gestioni S.G.R., nel rispetto dei vincoli stabiliti all'interno dello specifico contratto di gestione. 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.

4.3 ANALISI E MONITORAGGIO

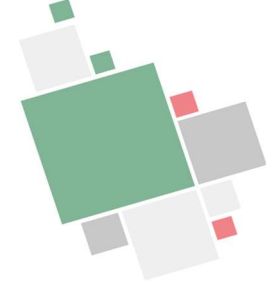
Nell'ambito del monitoraggio e delle scelte degli investimenti e dei rischi ad essi associati, nonché nella misurazione e nella valutazione della gestione dei singoli comparti, la struttura Tesoreria e Investimenti si occupa di monitorare nel continuo la compatibilità dei rischi assunti sui singoli strumenti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

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

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

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

- Stress test secondo shock paralleli su tutte le curve di mercato;



- Calcolo delle **PD** (*probability of default*) a un anno e *Life-time*, ovvero lungo l'intero orizzonte di vita dei titoli;
- Calcolo delle perdite economiche attese in caso di *default* entro un anno e *Life-time*;

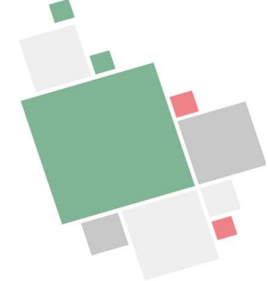
Per i fondi interni associati al piano individuale pensionistico rientrano anche:

- Misurazione delle performance dei fondi interni e comparazione delle stesse con i rendimenti netti del Benchmark di riferimento su diversi orizzonti temporali;
- Calcolo delle correlazioni di mercato fra i fondi interni e i rispettivi Benchmark e monitoraggio della *Tracking Error Volatility*;
- Misurazione del *Beta* e dell'*Alfa* di portafoglio rispetto al benchmark di riferimento secondo un modello di regressione lineare;
- Misurazione del punteggio di *Asset Picking* e *Market Timing* nella selezione degli investimenti e relativo ai differenti fondi interni, in comparazione con il Benchmark;
- Analisi e controllo della volatilità di periodo di ciascun fondo interno attraverso un modello stocastico *time-series*;
- Valutazioni probabilistiche e di Shortfall delle performance dei fondi interni a uno, cinque e dieci anni, secondo modelli simulativi;
- Stima di ulteriori indici di performance dei fondi interni come l'Information Ratio e l'indice di Sharpe, volti a comparare i rendimenti dei fondi con quelli del Benchmark commisurando le variazioni al livello di rischio assunto.

5 PROCESSO DI ESCALATION

Il processo di Escalation mira a:

- Identificare i fattori chiave e gli scenari che potrebbero portare ad una situazione di crisi e ne valuta il grado di severità;



- Definire ruoli e responsabilità sia per la mitigazione del rischio sia per l'attivazione dei comitati e degli organi competenti da coinvolgere in caso di crisi di liquidità;
- Identificare le azioni da intraprendere in caso di persistenza della situazione di crisi.

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

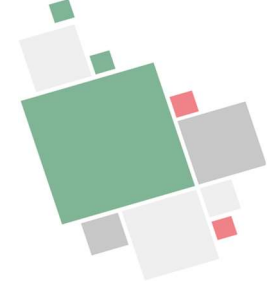
L'Organo Amministrativo può riservarsi le seguenti decisioni:

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

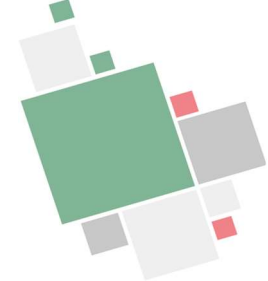
6 SISTEMA DI CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Le procedure interne di controllo della gestione finanziaria sono formalizzate nell'ambito del manuale sulle procedure operative della 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	Funzione Finanza	Esame dei risultati conseguiti in termini di rischio e rendimento, sia in assoluto	Trimestrale



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



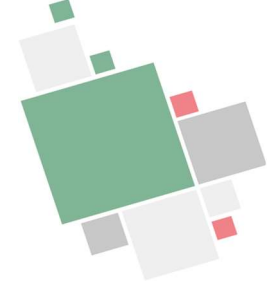
Parametro	Soggetto	Modalità di verifica	Periodicità
Monitoraggio popolazione di riferimento	Funzione Finanza	Analisi della struttura degli iscritti per età, del livello medio della contribuzione e dell'andamento delle nuove adesioni e delle uscite.	Semestrale

7 MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

Si descrivono di seguito le modifiche¹¹ apportate al presente Documento nell'ultimo triennio.

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

¹¹ Per maggiori dettagli in merito alle modifiche apportate si rimanda alla Nota di Accompagno predisposta dal Risk Management e allegata al documento di delibera presentato al Consiglio di Amministrazione per la formale approvazione.



22/03/24

Aggiornamento della delibera quadro in termini di:

- obiettivi rischio/rendimento.

L'aggiornamento del documento ha portato:

- alla revisione del paragrafo sugli investimenti ESG e alla modifica del limite minimo fissato in delibera su questa categoria di attivi;
- all'integrazione dei documenti applicabili di cui al par. 1.2.;
- all'integrazione del par. 2.5 con informazioni sulla popolazione di riferimento;
- all'inserimento del paragrafo 2.9.3 relativo alla ripartizione strategica delle attività.

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

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