



# Priamo

FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE  
PER I LAVORATORI ADDETTI AI SERVIZI DI TRASPORTO  
PUBBLICO E PER I LAVORATORI DEI SETTORI AFFINI

## Documento sulla politica d'investimento

---

**Fondo iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n.139  
Sede Legale: Via Federico Cesi, 72 - 00193 - Roma (RM)**

**(Documento approvato il 12/12/2012)**

**Ultimo aggiornamento del 17/09/2024**

---

Il Documento è redatto da Priamo secondo le indicazioni stabilite dalla COVIP con la Delibera del 16 marzo 2012, tenuto altresì conto delle Deliberazioni COVIP 29 luglio 2020.

Il Documento è a disposizione degli aderenti, dei beneficiari e dei loro rappresentanti nell'area pubblica del sito web del Fondo, nella sezione "Documenti informativi" al seguente indirizzo: [www.fondopriamo.it](http://www.fondopriamo.it)

## Sommario

<b>1. Premessa</b>	<b>2</b>
A) CARATTERISTICHE GENERALI DEL FONDO PENSIONE	3
B) DESTINATARI	3
<b>2. Obiettivi della politica di investimento</b>	<b>4</b>
A) ANALISI DELLE CARATTERISTICHE SOCIO-DEMOGRAFICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO	4
B) DEFINIZIONE DEI BISOGNI PREVIDENZIALI DEGLI ADERENTI E DELLE RELATIVE PRESTAZIONI OBIETTIVO	20
C) INDIVIDUAZIONE DEGLI OBIETTIVI FINANZIARI DEI COMPARTI	25
<b>3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria</b>	<b>27</b>
A) COMPARTO GARANTITO PROTEZIONE	27
I. <i>Ripartizione strategica delle attività</i>	27
II. <i>Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi</i>	29
III. <i>Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile</i>	30
IV. <i>Caratteristiche dei mandati</i>	31
V. <i>Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo</i>	32
B) COMPARTO BILANCIATO PRUDENZA	33
I. <i>Ripartizione strategica delle attività</i>	33
II. <i>Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi</i>	35
III. <i>Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile</i>	37
IV. <i>Caratteristiche dei mandati</i>	38
V. <i>Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo</i>	39
C) <b>Comparto Bilanciato Sviluppo</b>	<b>40</b>
I. <i>Ripartizione strategica delle attività</i>	40
II. <i>Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi</i>	42
III. <i>Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile</i>	47
IV. <i>Caratteristiche dei mandati</i>	48
V. <i>Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo</i>	50
<b>4. Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)</b>	<b>51</b>
<b>5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio</b>	<b>53</b>

## 1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che PRIAMO intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, 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* ed al *D.M. 166/2014*, che ha introdotto novità in termini di criteri e limiti di investimento, tenuto altresì conto della *Deliberazione COVIP 29 luglio 2020*.

Si è proceduto, inoltre, ad adeguare l'analisi degli iscritti a quanto richiamato nella *Circolare INPS 35/2012 ed al DPR 157/2013* oltre che recepire la platea proveniente dalla Logistica (Previlog), i contrattuali TPL ed i contrattuali CCNL Noleggio. Sono stati considerati, inoltre, anche gli usuranti ed i gravosi. Infine si è provveduto ad un generale aggiornamento delle proiezioni di rendimento, costi indiretti, rivalutazione dei livelli retributivi.

### **a) Caratteristiche generali del Fondo Pensione**

Fondo pensione PRIAMO - Fondo Pensione nazionale di previdenza complementare per i lavoratori addetti ai servizi di trasporto pubblico e per i lavoratori dei settori affini, ha la finalità di erogare trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del *D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252*.

Fondo pensione PRIAMO è stato istituito in attuazione dell'accordo istitutivo sottoscritto in data 23 aprile 1998 tra ASSTRA (già FEDERTRASPORTI, FENIT) ed ANAV (già ANAC) e FILT-CGIL, FIT-CISL e UILTRASPORTI e successive modifiche e/o integrazioni.

Fondo pensione PRIAMO è un fondo pensione negoziale iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n. 139, costituito in forma di associazione riconosciuta ed è operante, senza fini di lucro, in regime di contribuzione definita (l'entità delle prestazioni pensionistiche è determinata in funzione della contribuzione versata e in base al principio della capitalizzazione individuale).

Il Fondo è attualmente articolato in 3 comparti: Garantito Protezione, Bilanciato Prudenza, Bilanciato Sviluppo.

### **b) Destinatari**

Fondo pensione PRIAMO è designato quale Fondo negoziale di riferimento per i lavoratori cui si applicano:

- a. il contratto collettivo nazionale di lavoro del trasporto pubblico locale (TPL-mobilità), già CCNL degli autoferrotranvieri - internavigatori, (TPL - mobilità), sottoscritto dalle Organizzazioni sindacali e datoriali che hanno stipulato la fonte istitutiva;
- b. il CCNL collettivo sottoscritto dalle OO.SS e datoriali che hanno stipulato la Fonte Istitutiva per i lavoratori addetti agli impianti del Trasporto a Fune;
- c. il CCNL sottoscritto dalle OO.SS e datoriali che hanno stipulato la Fonte Istitutiva per i lavoratori addetti all'attività di Noleggio autobus con conducente;
- d. i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro del personale marittimo;
- e. i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro del personale amministrativo delle società aderenti a CONFITARMA, ASSORIMORCHIATORI, FEDERIMORCHIATORI e FEDARLINEA con apposito accordo sottoscritto in data 30 Maggio 2007, nel rispetto delle norme statutarie del Fondo;
- f. il CCNL dei settori della logistica, trasporto merci (CCNL 29.01.2005); agenzia marittime e raccomandatarie e mediatori marittimi (CCNL 22.04.2004); autoscuole e studi di consulenza automobilistica (CCNL 01.02.2001); porti (CCNL 26.07.2005); guardie ai fuochi (accordo OO. SS lavoratori – ANGAF del 11.06.2007); lavoratori del FASC; specifici accordi di adesione relativi agli addetti con contratti collettivi affini intesi quelli operanti nel settore funerario;
- g. i soggetti fiscalmente a carico degli aderenti e dei beneficiari.

Il Fondo è anche destinatario di contributi a carico del datore di lavoro che generano l'adesione al Fondo, c.d. "contributi contrattuali". L'indicazione della fonte, contrattuale o normativa, che li ha introdotti e l'ambito dei lavoratori a cui la stessa si applica è indicato nella Nota informativa del Fondo.

## 2. Obiettivi della politica di investimento

PRIAMO ha lo scopo di consentire all'aderente di percepire una pensione complementare (c.d. rendita) che si aggiunge alle prestazioni del sistema pensionistico obbligatorio. A tal fine, il Fondo raccoglie le somme versate (c.d. contributi) e le investe in strumenti finanziari, ricorrendo a gestori professionali, nell'interesse esclusivo dell'aderente, perseguendo combinazioni rischio-rendimento efficienti e coerenti con l'obiettivo delle prestazioni da erogare, cercando di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo l'aderente ad un livello di rischio accettabile e congruo in relazione alle soluzioni scelte dagli aderenti tra quelle offerte dal Fondo.

PRIAMO non persegue fini di lucro.

Ai fini della definizione della politica di investimento PRIAMO ha considerato i seguenti fattori:

- a) Analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento;
- b) Definizione dei bisogni previdenziali degli aderenti e delle relative prestazioni obiettivo;
- c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti.

### **a) Analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento**

#### Caratteristiche degli iscritti

Al fine di verificare l'adeguatezza degli obiettivi previdenziali individuati e riportati nel precedente *Documento sulla Politica di Investimento* (di seguito *DPI*) e di analizzare l'impatto della *Circolare 35/2012* e del *DPR 157/2013* sulla platea degli iscritti a PRIAMO, nonché di prevedere l'entità dei futuri flussi in entrata e in uscita dal Fondo, così da poter procedere alla programmazione degli investimenti secondo un approccio di *Asset Allocation Liability Driven*, si è proceduto allo studio della platea degli aderenti all'ultima data utile (31/12/2023), così da avere una stima dell'impatto delle seguenti variabili:

- delle entrate contributive, distinguendo le diverse componenti del gettito contributivo;
- delle entrate di altra natura (ad esempio per quote associative);
- dei rendimenti finanziari;
- delle uscite dovute in caso di cessazione per collocamento a riposo, per invalidità e morte;
- delle anticipazioni previste dall'art. 11, comma 7, del Decreto 252/2005;
- dei trasferimenti ad altra forma pensionistica complementare in conformità alle disposizioni dell'art. 14, comma 2, lett. a) del Decreto 252/2005;
- dei trasferimenti delle posizioni individuali tra i diversi comparti del Fondo;
- dei riscatti previsti dall'art. 14, comma 2, lett. b) e c) del Decreto 252/2005;
- degli oneri di gestione;
- dell'attivo netto destinato alle prestazioni.

Assumendo, come punto di partenza, i dati della platea di aderenti iscritti alla data del 31 dicembre 2023, l'analisi delle caratteristiche demografiche ed economiche degli iscritti è stata condotta, separatamente, per i singoli Comparti di adesione (o Linee), ovvero: Garantito Protezione, Bilanciato Prudenza, Bilanciato Sviluppo.

Le valutazioni hanno riguardato inoltre, la stima del tasso di sostituzione atteso (indicatore di adeguatezza delle prestazioni erogate dal Fondo) attraverso l'analisi su un campione rappresentativo, distinto per classi

di età e per comparto (“aderente rappresentativo”) e anche tramite l’analisi per “casi-tipo”.

Alla data di valutazione, gli iscritti al Fondo risultano essere pari a 119.985, di cui 104.191 maschi e 15.794 femmine, con un’età media pari a 48,3 anni; pertanto, risulta che le femmine rappresentano il 13,16% del collettivo degli aderenti. Si specifica che tra la platea totale del Fondo, al 31.12.2023, risultano 45.823 iscritti per adesione contrattuale.

Per quanto riguarda l’adesione collettiva, collettiva solo TFR, individuale e tacita, 32.882 iscritti hanno una posizione maturata nel comparto “Garantito Protezione”, 12.873 nel comparto “Bilanciato Prudenza” mentre 44.223 nel comparto “Bilanciato Sviluppo” (rappresentando rispettivamente il 37%, il 14% e il 49% del totale degli iscritti al Fondo). Al riguardo si precisa che la somma degli iscritti indicati differisce dal totale iscritti riportato in Bilancio in quanto PRIAMO consente ai propri aderenti di destinare la propria contribuzione su uno o più comparti, ed è stata conteggiata ogni posizione come un iscritto a sé stante.

Nel seguito si riportano le aliquote di contribuzione a carico del datore di lavoro e dell’aderente al Fondo, con riferimento, a titolo esemplificativo, ai lavoratori dipendenti cui si applica il CCNL del Trasporto Pubblico Locale (Mobilità/TPL).

Per i lavoratori di prima occupazione successiva al 28.4.1993, la contribuzione al Fondo è stabilita in percentuale delle seguenti voci retributive: retribuzione tabellare, indennità di contingenza, scatti di anzianità e trattamento distinto della retribuzione (T.D.R.):

- 2% a carico dell’impresa;
- 2% a carico del lavoratore.

Per detti lavoratori costituisce, altresì, contribuzione il 100% della quota di TFR da maturare nell’anno, pari al 6,91% della retribuzione utile per il TFR, così come calcolata in azienda (100% del 7,41% cui viene sottratto lo 0,50% del contributo di solidarietà).

Con riferimento agli istituti retributivi di cui sopra nonché all’indennità di mensa, nei limiti del valore determinato della contrattazione nazionale, costituiscono contribuzione, per i lavoratori già occupati al 28.4.1993, le seguenti quote di TFR, da maturare nell’anno:

- 29% per il lavoratore con almeno 18 anni di contribuzione previdenziale al 31.12.1995, pari all’2,00% (29% del 7,41% meno lo 0,50%);
- 33% per il lavoratore con contribuzione previdenziale inferiore a 18 anni al 31.12.1995, pari al 2,28% (33% del 7,41% meno lo 0,50%).

Per quanto riguarda le altre categorie di lavoratori destinatari delle prestazioni del Fondo, elencati nel precedente paragrafo, possono esservi delle aliquote di contribuzione diverse da quelle sopra indicate; dette aliquote sono riportate dettagliatamente nella Nota Informativa.

Nel seguito si riportano, in forma tabellare, i dati relativi a numero di iscritti, anzianità media, retribuzione datore/lavoratore media e retribuzione TFR media, per ciascuna classe di età, con suddivisione in funzione dei comparti in cui PRIAMO si articola e, nell’ambito di questi ultimi, in funzione del sesso degli aderenti.

**Tabella 1 - Comparto Garantito Protezione**

Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media
< 30	1.739	2,4	23.989	25.295	483	2,0	25.117	26.094	2.222	2,3	24.234	25.468
30-34	2.375	3,9	24.648	26.366	434	3,4	26.290	27.346	2.809	3,8	24.902	26.517
35-39	2.975	6,3	25.734	28.000	549	6,0	27.167	28.772	3.524	6,2	25.957	28.121
40-44	3.931	8,8	26.641	29.174	637	8,6	27.517	29.003	4.568	8,8	26.764	29.150
45-49	5.025	9,6	27.186	29.570	825	9,4	28.572	29.770	5.850	9,6	27.382	29.598
50-54	5.150	10,6	27.593	29.661	791	9,8	28.236	29.533	5.941	10,5	27.679	29.643
55-59	4.498	12,1	27.980	29.866	512	11,0	28.681	29.597	5.010	12,0	28.051	29.839
60-64	2.269	13,4	27.927	30.191	235	11,3	28.147	29.368	2.504	13,2	27.947	30.113
65-69	335	12,8	27.066	29.849	37	9,9	26.827	28.696	372	12,5	27.042	29.734
oltre 69	78	13,2	26.212	30.548	4	10,0	26.268	30.104	82	13,0	26.215	30.526
<b>Totale</b>	<b>28.375</b>	<b>9,2</b>	<b>26.805</b>	<b>28.939</b>	<b>4.507</b>	<b>7,8</b>	<b>27.577</b>	<b>28.822</b>	<b>32.882</b>	<b>9,0</b>	<b>26.911</b>	<b>28.923</b>

(\*) Anzianità media contributiva presso il Fondo, in anni.

**Tabella 2 - Comparto Bilanciato Prudenza**

Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media
< 30	784	2,4	25.884	26.923	223	2,0	26.968	26.783	1.007	2,3	26.124	26.892
30-34	1.128	3,7	26.096	27.680	267	3,1	29.048	29.789	1.395	3,6	26.661	28.083
35-39	1.455	5,6	26.531	28.574	284	4,5	30.073	31.200	1.739	5,4	27.109	29.003
40-44	1.564	6,5	26.969	28.946	291	6,2	28.569	29.675	1.855	6,4	27.220	29.060
45-49	1.846	7,0	27.361	29.365	332	6,4	28.869	30.436	2.178	6,9	27.591	29.528
50-54	1.887	7,3	27.485	29.214	323	6,4	30.050	30.452	2.210	7,1	27.860	29.395
55-59	1.499	8,1	27.717	29.082	216	6,9	30.335	31.115	1.715	8,0	28.047	29.338
60-64	616	9,4	27.824	29.520	78	8,1	29.963	30.975	694	9,2	28.065	29.683
65-69	72	9,4	27.448	29.746	8	9,1	26.679	29.636	80	9,4	27.371	29.735
<b>Totale</b>	<b>10.851</b>	<b>6,4</b>	<b>27.052</b>	<b>28.793</b>	<b>2.022</b>	<b>5,3</b>	<b>29.188</b>	<b>30.038</b>	<b>12.873</b>	<b>6,2</b>	<b>27.388</b>	<b>28.988</b>

(\*) Anzianità media contributiva presso il Fondo, in anni.

**Tabella 3 - Comparto Bilanciato Sviluppo**

Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media
< 30	1.196	2,6	25.709	26.689	292	2,4	27.197	27.723	1.488	2,6	26.001	26.892
30-34	2.062	4,1	26.362	28.013	304	3,4	27.720	28.637	2.366	4,0	26.537	28.094
35-39	2.729	6,6	27.326	29.549	391	5,9	29.680	30.765	3.120	6,5	27.621	29.701
40-44	4.454	10,6	28.225	31.052	671	10,0	29.034	30.508	5.125	10,5	28.331	30.981
45-49	7.229	13,1	28.873	31.549	1.117	12,1	29.703	31.192	8.346	12,9	28.984	31.501
50-54	8.365	14,6	29.188	31.154	1.167	13,1	29.592	30.732	9.532	14,4	29.238	31.102
55-59	7.957	16,1	29.325	30.868	913	14,1	30.484	30.762	8.870	15,9	29.444	30.857
60-64	4.299	17,3	28.980	30.702	429	15,4	29.376	30.436	4.728	17,1	29.016	30.678
65-69	520	17,3	28.048	30.911	58	15,4	26.097	27.412	578	17,1	27.852	30.560
oltre 69	67	17,5	26.270	31.484	3	16,7	26.149	30.895	70	17,5	26.265	31.459
<b>Totale</b>	<b>38.878</b>	<b>13,0</b>	<b>28.616</b>	<b>30.688</b>	<b>5.345</b>	<b>11,2</b>	<b>29.410</b>	<b>30.464</b>	<b>44.223</b>	<b>12,8</b>	<b>28.712</b>	<b>30.661</b>

(\*) Anzianità media contributiva presso il Fondo, in anni.

Nella successiva tabella, invece, è riportata la distribuzione per età e sesso con riferimento al totale degli iscritti al Fondo. Si precisa che nelle suddette distribuzioni sono escluse le adesioni contrattuali.

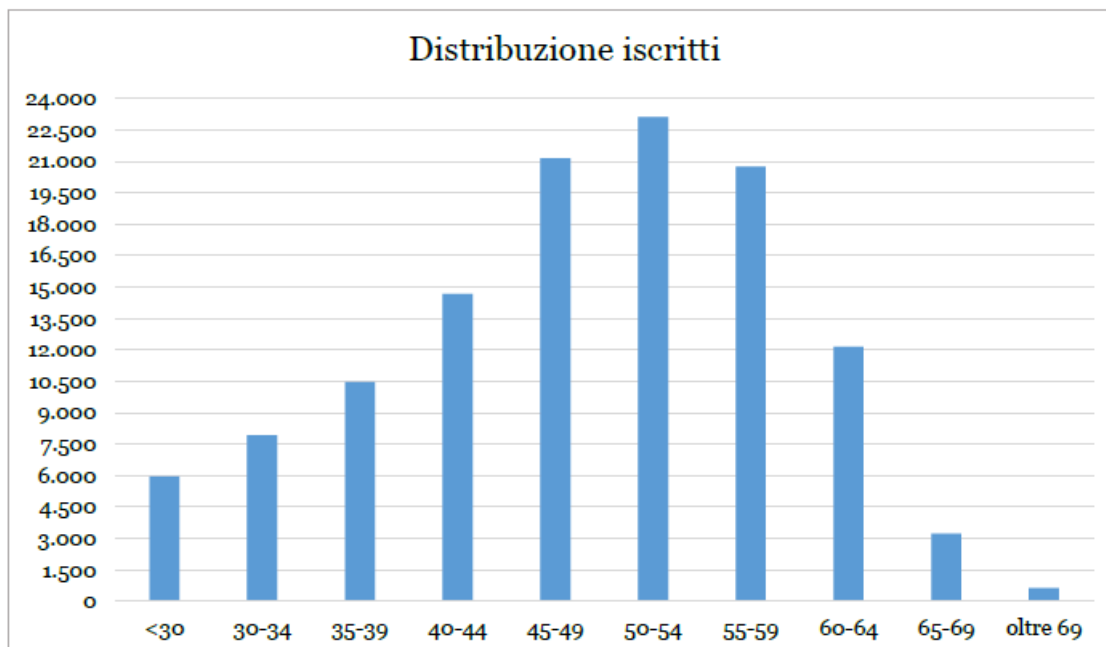
**Tabella 4 - Distribuzione degli iscritti attivi, per sesso e classi di età – Totale comparti**

Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media	Numero	Anzianità media (*)	Retribuzione lavoratore-datore media	Retribuzione TFR media
< 30	3.719	2,5	24.942	26.086	998	2,1	26.139	26.725	4.717	2,4	25.195	26.221
30-34	5.565	3,9	25.577	27.243	1.005	3,3	27.455	28.385	6.570	3,8	25.864	27.417
35-39	7.159	6,2	26.503	28.707	1.224	5,6	28.644	29.972	8.383	6,1	26.815	28.892
40-44	9.949	9,2	27.402	29.979	1.599	8,8	28.345	29.757	11.548	9,2	27.532	29.948
45-49	14.100	11,0	28.074	30.558	2.274	10,3	29.171	30.566	16.374	10,9	28.226	30.559
50-54	15.402	12,4	28.446	30.417	2.281	11,0	29.187	30.276	17.683	12,2	28.542	30.399
55-59	13.954	14,0	28.718	30.353	1.641	12,2	29.902	30.445	15.595	13,8	28.843	30.363
60-64	7.184	15,4	28.548	30.439	742	13,3	29.048	30.154	7.926	15,2	28.595	30.412
65-69	927	15,0	27.647	30.437	103	12,9	26.404	28.046	1.030	14,8	27.523	30.198
oltre 69	145	15,2	26.239	30.981	7	12,9	26.217	30.443	152	15,1	26.238	30.956
<b>Totale</b>	<b>78.104</b>	<b>10,7</b>	<b>27.741</b>	<b>29.789</b>	<b>11.874</b>	<b>8,9</b>	<b>28.676</b>	<b>29.768</b>	<b>89.978</b>	<b>10,5</b>	<b>27.864</b>	<b>29.787</b>

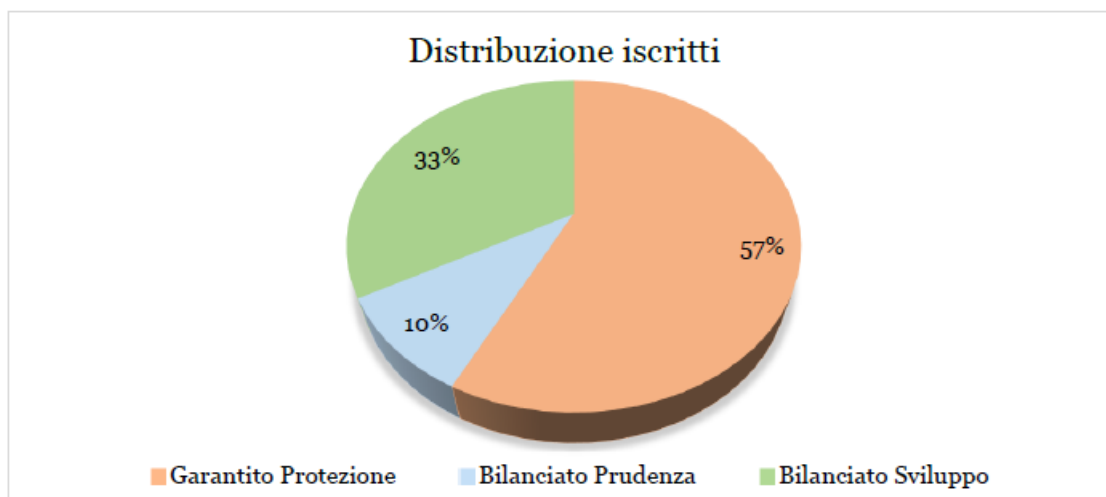
(\*) Anzianità media contributiva presso il Fondo, in anni.



Nel Grafico 1 che segue viene illustrata la distribuzione per classi di età relativa all'intera platea del Fondo (119.985 unità).



Nel Grafico 2 è riportata la percentuale di iscritti per comparto (si ricorda che per le adesioni contrattuali il conferimento iniziale viene effettuato nel comparto "Garantito Protezione").



Si è proceduto a realizzare valutazioni attuariali con il sistema tecnico-finanziario di gestione della capitalizzazione completa per un periodo di quindici anni, dal 2024 al 2038, per il quale si è proceduto a stimare per ciascun anno il flusso delle entrate e delle uscite in relazione all'evoluzione numerica della platea del Fondo.

A partire dai dati rilevati al 31.12.2023 si è seguita l'evoluzione degli iscritti a PRIAMO tenendo conto delle seguenti assunzioni:

- la collettività degli aderenti si è ipotizzata aperta a far tempo dal 1° gennaio 2024; reintegrando le uscite con i nuovi ingressi, prevedendo un incremento della popolazione del Fondo, ipotizzato sulla base dell'andamento del numero di aderenti degli ultimi anni;
- si è ipotizzata la liquidazione della prestazione complementare spettante al raggiungimento dei requisiti minimi previsti nell'Assicurazione Generale Obbligatoria per le categorie destinatarie del Fondo ("lavori usuranti"); al riguardo si avverte che i requisiti minimi di età per l'accesso al pensionamento, sono stati aggiornati sulla base dell'aumento della speranza di vita;
- per gli iscritti che cessano per morte o per invalidità, nonché per coloro che richiedono il trasferimento ad altra forma pensionistica e il riscatto si è ipotizzata la liquidazione della posizione individuale maturata fino a quel momento;
- per gli iscritti che richiedono l'anticipo della posizione maturata, si è ipotizzata la liquidazione di una percentuale della stessa, ricavata sulla base dei dati storici relativi al fenomeno dell'anticipazione;
- si è ipotizzato che gli iscritti possano riallocare, modificando la destinazione dei versamenti contributivi, la propria posizione da un comparto all'altro, come previsto dallo Statuto del Fondo. Nel caso di trasferimento ad altro comparto si è ipotizzata la riallocazione dell'intera posizione maturata;
- si è ipotizzato che, per ciascun anno di proiezione, il 5% dei "contrattuali" completi la propria adesione al Fondo divenendo "esplicito"; per detta collettività è stato, quindi, previsto il versamento del contributo del lavoratore e del TFR futuro oltre che un ulteriore contributo a carico dell'azienda (secondo le aliquote previste dai rispettivi CCNL). La predetta probabilità di passaggio da contrattuale ad esplicito è stata determinata sulla base dei dati relativi al fenomeno in esame, forniti dai competenti Uffici del Fondo.

L'età anagrafica prevista dall'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO), pari, fino al 31.12.2026, a 61 anni e 7 mesi e 67 anni rispettivamente per i lavori usuranti e per i lavoratori dipendenti, si è ipotizzata crescente in base all'adeguamento della speranza di vita. Al riguardo si precisa che su specifica richiesta è stato fornito il codice dell'azienda contributrice per ciascun aderente; ciò ha permesso, di distinguere opportunamente gli aderenti tra coloro che svolgono un lavoro "usurante" o meno e, quindi, applicare i requisiti di pensionamento differenziati previsti nell'A.G.O. Inoltre, si specifica che, si è ipotizzato che al raggiungimento dell'età pensionabile sia sempre in possesso del requisito minimo di anzianità previsto dall'AGO (pari a 35 anni); infatti, non è stato possibile analizzare nello specifico il requisito contributivo presso l'AGO a causa dell'indisponibilità della data di iscrizione alla previdenza obbligatoria.

### Evoluzione della collettività di aderenti

Per stimare l'evoluzione demografica della platea di aderenti a PRIAMO, si rende in primo luogo necessaria la previsione, anno per anno, delle eliminazioni degli iscritti attivi per morte o invalidità permanente.

A tal riguardo, essendo la popolazione degli iscritti al Fondo sufficientemente numerosa, si è proceduto alla costruzione di basi tecniche *ad hoc*, che tengano quindi conto della specifica esperienza della collettività in esame.

In particolare, per ciascun anno di valutazione, il numero atteso dei partecipanti al Fondo è stato definito anno per anno applicando le probabilità di permanenza e transizione nei vari stati dello schema

previdenziale, ipotizzando un'equi-distribuzione nell'anno dei partecipanti ed aggregando, quindi, nell'anno i flussi in entrata e in uscita generati a seguito dell'applicazione di dette probabilità.

In definitiva per ciascun anno di valutazione ad ogni iscritto attivo è stata applicata la probabilità di:

- eliminazione per morte, che determina la liquidazione della posizione individuale maturata presso il Fondo;
- cessazione per invalidità, che determina la liquidazione della posizione individuale maturata presso il Fondo;
- trasferimento ad altra forma pensionistica complementare, che determina il trasferimento in uscita della posizione individuale maturata;
- richiesta di riscatto della posizione individuale maturata;
- richiesta di anticipo di parte della posizione previdenziale;
- *switch* tra i diversi comparti, che determina la riallocazione dell'intera posizione individuale maturata fino a quel momento, dal comparto di provenienza al comparto di destinazione.

Sulla base delle liquidazioni effettuate dal Fondo nel periodo 2019-2023 (per riscatto totale, immediato e parziale, per invalidità o per decesso, per anticipazione, per prestazione previdenziale e per trasferimento in uscita) e agli *switch* intervenuti nel medesimo periodo, si è proceduto a definire le seguenti probabilità:

1. probabilità annue di eliminazione per morte distinte per sesso; dette probabilità sono state applicate tenendo conto dell'aggancio al progressivo aumento della speranza di vita pubblicata dall'ISTAT (scenario mediano);
2. probabilità annue di eliminazione per invalidità permanente distinte per sesso; si specifica che, per dette probabilità sono state utilizzate le tavole adottate dall'I.N.P.S.;
3. probabilità annue di trasferimento in uscita verso altre forme pensionistiche della posizione individuale maturata;
4. probabilità annue di riscatto immediato della posizione individuale maturata;
5. probabilità annue di richiesta di anticipo della posizione individuale maturata;
6. probabilità annue di *switch* sia in entrata che in uscita per ciascun comparto.

Le probabilità di cui ai punti 1-4 sono riportate nella Tabella 5 che segue (distintamente per sesso per quanto riguarda le probabilità di morte e di invalidità), per semplicità a livello quinquennale e per le età da 25 a 60 anni. Si fa presente che in relazione al punto 1, nella Tavola si riportano le probabilità della "tavola base", cui sono applicate le proiezioni ISTAT per tener conto dell'aumento della speranza di vita.

**Tabella 5 - Probabilità di uscita dallo stato di attivo (x 1.000)**

Età	Morte		Invalidità		Trasferimenti	Riscatti
	M	F	M	F	M / F	M / F
25	0,221	0,123	0,040	0,020	10,153	28,049
30	0,234	0,146	0,050	0,040	9,127	28,049
35	0,306	0,225	0,070	0,070	8,102	17,763
40	0,472	0,403	0,100	0,130	7,076	13,410
45	0,736	0,629	0,180	0,210	6,050	10,483
50	1,152	0,992	0,380	0,350	5,025	7,560
55	1,912	1,530	0,770	0,540	3,999	6,305
60	3,097	2,460	1,480	0,800	2,973	11,468

Le probabilità annue di richiesta di anticipazione di parte della posizione individuale maturata presso il Fondo sono riportate nella seguente Tabella 6, mentre le probabilità annue di cui al punto 6 del precedente elenco relative agli switch tra comparti sono riportate nella Tabella 7, distintamente per comparto di provenienza e di destinazione, per semplicità a livello quinquennale e per le età da 25 a 60 anni.

**Tabella 6 - Probabilità di richiesta di anticipazione (x 1.000)**

Età	Anticipazioni
	M / F
25	0,000
30	7,455
35	37,829
40	52,009
45	55,252
50	52,238
55	49,995
60	39,958

**Tabella 7 - Probabilità di *switch* tra comparti (x 1.000)**

Età	Garantito Protezione (GP)		Bilanciato Prudenza (BP)		Bilanciato Sviluppo (BS)	
	BP	BS	GP	BS	GP	BP
25	8,663	45,440	9,630	76,930	10,135	5,366
30	8,932	40,146	9,630	68,494	10,451	4,900
35	8,808	34,852	9,630	60,057	9,782	4,435
40	8,272	29,558	9,630	51,620	8,808	3,969
45	7,305	24,264	9,630	43,184	8,207	3,503
50	5,887	18,970	9,630	34,747	8,661	3,037
55	3,999	13,676	9,630	26,311	10,848	2,572
60	1,620	8,382	9,630	17,874	13,276	2,106

Inoltre, nelle proiezioni dei futuri cash flow, al fine di stimare il tasso di sostituzione atteso, la prestazione pensionistica media erogata (nella realtà, dalla compagnia assicurativa) ai futuri pensionati è stata determinata adottando i coefficienti di trasformazione, differenziati per età e sesso e relativi alla conversione del capitale in una rendita vitalizia annua immediata rivalutabile e pagabile in rate annuali posticipate; detti coefficienti sono contenuti nella convenzione assicurativa con UnipolSai S.p.A.

Le valutazioni in esame sono state realizzate a gruppo aperto in analogia con quanto avviene nella realtà; pertanto, è stato necessario procedere all'integrazione delle cessazioni attraverso i nuovi ingressi. Si è proceduto, quindi, alla determinazione della distribuzione per età, per sesso e per comparto delle nuove iscrizioni stimate sulla base dei relativi dati rilevati per il periodo 2019-2023.

Nella Tabella 8 si riporta la distribuzione percentuale dei nuovi ingressi per le età da 25 a 50 anni.

**Tabella 8 - Distribuzione percentuale per età dei nuovi ingressi**

Età	GARANTITO PROTEZIONE		BILANCIATO PRUDENZA		BILANCIATO SVILUPPO	
	M	F	M	F	M	F
25	0,95%	0,18%	0,59%	0,21%	0,76%	0,15%
26	1,01%	0,19%	0,64%	0,22%	0,82%	0,16%
27	1,06%	0,19%	0,68%	0,24%	0,88%	0,17%
28	1,10%	0,20%	0,71%	0,24%	0,92%	0,17%
29	1,14%	0,20%	0,74%	0,25%	0,96%	0,18%
30	1,16%	0,20%	0,77%	0,25%	0,98%	0,18%
31	1,18%	0,20%	0,79%	0,25%	1,00%	0,18%
32	1,19%	0,20%	0,80%	0,24%	1,01%	0,18%
33	1,19%	0,19%	0,81%	0,24%	1,01%	0,18%
34	1,19%	0,19%	0,82%	0,23%	1,01%	0,18%
35	1,18%	0,18%	0,82%	0,22%	1,00%	0,18%
36	1,16%	0,18%	0,82%	0,21%	0,98%	0,17%
37	1,14%	0,17%	0,81%	0,20%	0,96%	0,17%
38	1,12%	0,16%	0,80%	0,19%	0,93%	0,16%
39	1,09%	0,16%	0,79%	0,18%	0,90%	0,15%
40	1,06%	0,15%	0,77%	0,17%	0,87%	0,14%
41	1,02%	0,14%	0,76%	0,16%	0,83%	0,13%
42	0,98%	0,13%	0,74%	0,15%	0,79%	0,12%
43	0,94%	0,12%	0,71%	0,15%	0,74%	0,12%
44	0,89%	0,11%	0,69%	0,14%	0,69%	0,11%
45	0,85%	0,10%	0,66%	0,13%	0,65%	0,10%
46	0,80%	0,09%	0,63%	0,12%	0,60%	0,09%
47	0,75%	0,08%	0,60%	0,12%	0,55%	0,08%
48	0,70%	0,07%	0,57%	0,11%	0,50%	0,07%
49	0,65%	0,06%	0,54%	0,11%	0,45%	0,06%
50	0,60%	0,06%	0,50%	0,10%	0,40%	0,05%

Si evince che l'età media di ingresso, considerando sia i maschi sia le femmine, risulta pari a 36,9 anni per il comparto "Garantito Protezione", pari a 38,0 anni per il comparto "Bilanciato Prudenza" e pari a 36,1 anni

per il comparto “Bilanciato Sviluppo”.

Per quanto riguarda l’evoluzione della collettività degli aderenti al Fondo, come detto, essa si è ipotizzata aperta a far tempo dall’1.1.2024, ed è stata attuata tenendo conto del reintegro delle uscite con i nuovi ingressi, in modo tale da incrementare la popolazione del Fondo sulla base dell’andamento storico del numero di aderenti. Nello specifico, è stato considerato un incremento degli iscritti in forma esplicita (collettivi, collettivi solo TFR e taciti) pari al 2% annuo e un aumento del 4% annuo per gli iscritti in forma contrattuale. Nella logica del rimpiazzo delle uscite è stato considerato opportunamente il passaggio dall’adesione “contrattuale” a quella “esplicita”.

**Tabella 9 - Sviluppo della collettività degli aderenti espliciti – GARANTITO PROTEZIONE**

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Δ Switch verso Bilanciato Prudenza (entrate - uscite)	Δ Switch verso Bilanciato Sviluppo (entrate - uscite)	Uscite per collocamento a riposo	Nuovi ingressi	Numero finale
2023										22.079
2024	22.079	29	11	124	230	-23	-71	750	1.976	22.817
2025	22.817	28	11	128	238	-18	-95	446	1.607	23.459
2026	23.459	29	12	129	246	-11	-90	622	1.830	24.149
2027	24.149	30	13	131	253	-5	-92	666	1.909	24.866
2028	24.866	32	14	134	262	1	-96	585	1.784	25.528
2029	25.528	33	16	135	270	7	-91	985	2.247	26.252
2030	26.252	34	16	138	278	11	-101	759	2.023	26.960
2031	26.960	35	17	140	289	16	-101	1.050	2.359	27.702
2032	27.702	36	18	144	298	21	-111	905	2.163	28.375
2033	28.375	37	19	146	309	25	-110	1.138	2.491	29.132
2034	29.132	37	20	149	319	29	-121	805	2.092	29.803
2035	29.803	39	21	150	335	35	-113	1.269	2.646	30.556
2036	30.556	39	22	154	345	39	-125	1.218	2.575	31.266
2037	31.266	40	23	157	358	42	-131	1.438	2.878	32.040
2038	32.040	40	23	162	367	45	-146	1.357	2.733	32.723

**Tabella 10 - Sviluppo della collettività degli aderenti espliciti – BILANCIATO PRUDENZA**

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Δ Switch verso Garantito Protezione (entrate - uscite)	Δ Switch verso Bilanciato Sviluppo (entrate - uscite)	Uscite per collocamento a riposo	Nuovi ingressi	Numero finale
2023										11.154
2024	11.154	12	5	67	121	23	-359	208	1.847	12.252
2025	12.252	13	5	73	133	18	-400	163	1.449	12.930
2026	12.930	14	6	75	140	11	-413	234	1.630	13.689
2027	13.689	16	7	78	148	5	-432	268	1.707	14.452
2028	14.452	17	7	81	156	-1	-452	245	1.611	15.104
2029	15.104	18	8	83	163	-7	-462	482	1.980	15.860
2030	15.860	19	9	87	171	-11	-487	400	1.815	16.492
2031	16.492	20	10	89	178	-16	-500	530	2.086	17.234
2032	17.234	21	10	92	187	-21	-523	486	1.943	17.838
2033	17.838	22	11	94	195	-25	-535	614	2.208	18.550
2034	18.550	22	12	98	203	-29	-558	406	1.910	19.132
2035	19.132	24	13	99	213	-35	-562	692	2.351	19.845
2036	19.845	24	13	102	222	-39	-585	682	2.308	20.484
2037	20.484	25	14	105	231	-42	-602	809	2.555	21.211
2038	21.211	25	14	109	239	-45	-628	775	2.456	21.832

**Tabella 11 - Sviluppo della collettività degli aderenti espliciti – BILANCIATO SVILUPPO**

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Δ Switch verso Garantito Protezione (entrate - uscite)	Δ Switch verso Bilanciato Prudenza (entrate - uscite)	Uscite per collocamento a riposo	Nuovi ingressi	Numero finale
2023										40.929
2024	40.929	61	25	210	412	71	359	1.705	1.638	40.584
2025	40.584	56	24	211	412	95	400	993	1.419	40.802
2026	40.802	57	25	210	419	90	413	1.259	1.596	40.932
2027	40.932	57	26	209	423	92	432	1.370	1.659	41.031
2028	41.031	57	26	209	427	96	452	1.079	1.576	41.357
2029	41.357	58	27	209	436	91	462	1.583	1.937	41.535
2030	41.535	57	28	210	440	101	487	1.285	1.774	41.877
2031	41.877	57	28	211	450	101	500	1.653	2.039	42.117
2032	42.117	57	29	212	456	111	523	1.305	1.899	42.592
2033	42.592	57	30	214	469	110	535	1.710	2.158	42.916
2034	42.916	57	30	216	475	121	558	1.198	1.864	43.482
2035	43.482	58	31	217	493	113	562	1.782	2.297	43.874
2036	43.874	57	31	220	501	125	585	1.617	2.254	44.413
2037	44.413	57	32	222	513	131	602	1.973	2.496	44.844
2038	44.844	56	32	226	518	146	628	1.682	2.398	45.502

Nella Tabella 12, invece, viene illustrata l'evoluzione del totale degli iscritti espliciti a PRIAMO.

**Tabella 12 - Sviluppo della collettività degli aderenti espliciti – TOTALE COMPARTI**

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Uscite per collocamento a riposo	Nuovi ingressi	Numero finale
2023								74.162
2024	74.162	102	41	401	763	2.663	5.461	75.653
2025	75.653	97	40	413	784	1.602	4.476	77.192
2026	77.192	101	43	415	805	2.114	5.056	78.770
2027	78.770	103	46	419	824	2.304	5.275	80.349
2028	80.349	105	48	424	845	1.909	4.971	81.989
2029	81.989	109	51	427	869	3.050	6.165	83.647
2030	83.647	110	53	435	890	2.444	5.612	85.329
2031	85.329	113	55	440	918	3.234	6.484	87.053
2032	87.053	113	57	448	940	2.695	6.005	88.804
2033	88.804	116	60	454	973	3.461	6.857	90.598
2034	90.598	117	61	463	997	2.409	5.866	92.417
2035	92.417	121	65	466	1.041	3.742	7.294	94.275
2036	94.275	121	66	476	1.068	3.517	7.137	96.163
2037	96.163	122	68	485	1.101	4.220	7.929	98.096
2038	98.096	121	69	497	1.125	3.814	7.587	100.056

Ai fini delle valutazioni si è reso necessario procedere alla formulazione di ipotesi circa le retribuzioni, per i nuovi ingressi, utili ai fini del versamento del contributo del lavoratore e del datore di lavoro nonché quelle utili al versamento della quota TFR maturata.

A tale scopo si sono analizzati gli importi medi delle retribuzioni degli aderenti con anzianità di iscrizione al Fondo pari al massimo ad un anno, distinguendoli per sesso e per tipologia di retribuzione (lavoratore, datore di lavoro e TFR); al riguardo si rileva che, dall'osservazione delle nuove iscrizioni si è ritenuto di adottare le



retribuzioni iniziali, distinte per sesso e per tipologia di contributo, riportate nella seguente Tabella 13. Dette retribuzioni iniziali sono riferite economicamente al 31.12.2023, pertanto si ipotizzano rivalutabili annualmente dalla predetta data al momento dell'iscrizione.

**Tabella 13 - Retribuzioni iniziali nuovi ingressi per tipologia di contributo per sesso**

Tipologia di contributo	Maschi	Femmine
LAVORATORE	21.300	22.375
DATORE DI LAVORO	21.300	22.375
TFR	22.325	22.850

Dette retribuzioni iniziali sono riferite economicamente al 31.12.2023, pertanto si ipotizzano rivalutabili annualmente dalla predetta data al momento dell'iscrizione.

Ultimata la stima della potenziale evoluzione demografica degli iscritti a PRIAMO, per effettuare delle previsioni sulla dinamica dei futuri flussi in entrata e in uscita dal Fondo, e derivare i bisogni previdenziali degli aderenti in funzione dei quali definire gli obiettivi finanziari perseguiti da ciascun Comparto, risulta necessario specificare le basi tecniche economiche e finanziarie impiegate nelle valutazioni, la cui applicazione consente di derivare il possibile andamento dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni.

Pertanto, per completare il quadro di ipotesi sottostante le valutazioni, è stato necessario formulare ipotesi di natura economica e finanziaria, e in particolare:

- per quanto riguarda il tasso annuo medio di incremento delle retribuzioni, esso è stato posto pari all'1,50% annuo;
- per quanto riguarda la percentuale della posizione maturata richiesta in anticipazione, essa è stata posta pari al 33% medio sulla base dei dati storici forniti;
- per quanto riguarda i rendimenti netti attesi nei diversi comparti, essi sono stati tarati sulla stima dei rendimenti medi annui attesi nominali dei tre comparti, calcolati sulla base degli indici di mercato individuati per le tre AAS e dell'orizzonte temporale previsto per ciascun comparto:

Comparto	Rendimento netto atteso
GARANTITO PROTEZIONE	3,30%
BILANCIATO PRUDENZA	4,60%
BILANCIATO SVILUPPO	5,50%

Infine, nelle valutazioni si è tenuto conto dei seguenti costi sostenuti dall'aderente nella fase di accumulo, desunti dalla Nota Informativa:

- spese di adesione una tantum pari a 5,16 euro<sup>1</sup>. Ai fini delle presenti valutazioni, queste sono state considerate in riferimento alla collettività dei nuovi ingressi;

<sup>1</sup> Non sono previste per gli iscritti per adesione contrattuale.

- spese per quota associativa annua, prelevate annualmente dalla posizione individuale, pari a 18 euro;
- spese indirettamente a carico dell'aderente in percentuale della posizione individuale maturata, differenziate per comparto e comprensive delle spese dovute per la gestione del Depositario, pari allo 0,02%:

Tipo Comparto	Spesa indiretta a carico dell'aderente
Garantito Protezione	0,47%
Bilanciato Prudenza	0,16%
Bilanciato Sviluppo	0,18%

- spese per l'esercizio del trasferimento in uscita *una tantum* pari a 50 euro;
- spese per l'esercizio del riscatto o della prestazione previdenziale *una tantum* pari a 20 euro.

Infine, si è proceduto ad effettuare delle analisi di sensitività finalizzate a valutare gli impatti sui cash flow e, dunque, sull'andamento dell'attivo netto destinato alle prestazioni derivanti da cambiamenti nell'ipotesi sul tasso di rendimento atteso. In particolare, lo scenario base è stato confrontato con i seguenti ulteriori tre scenari di rendimento:

1. Scenario tasso atteso +1,00% rispetto al tasso atteso dello Scenario Base;
2. Scenario tasso atteso -1,00% rispetto al tasso atteso dello Scenario Base;
3. Scenario invarianza gestione finanziaria (ipotesi di rendimento atteso nullo).

Per chiarezza si riportano nel prospetto che segue i tassi di rendimento attesi adottati negli scenari realizzati:

Comparto	Rendimento netto atteso			
	Scenario Base	Scenario +1,00%	Scenario -1,00%	Scenario invarianza gestione finanziaria
GARANTITO PROTEZIONE	3,30%	4,30%	2,30%	0,00%
BILANCIATO PRUDENZA	4,60%	5,60%	3,60%	0,00%
BILANCIATO SVILUPPO	5,50%	6,50%	4,50%	0,00%

Le risultanze delle proiezioni tecnico-attuariali, sono riportate per ciascun comparto e per un orizzonte temporale di 15 anni nelle seguenti Tabelle 14, 15 e 16 mentre nella Tabella 17 viene, invece, riportato il prospetto dei futuri *cash-flow* relativo al totale dei comparti del Fondo<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Al riguardo si specifica che:

- nella voce "Entrate per contribuzione" sono compresi sia i contributi del datore e del lavoratore sia quelli derivanti dai versamenti del TFR maturando;
- la voce "Rendimenti al netto delle imposte" rappresenta il livello dei rendimenti determinati sulla giacenza media al netto dell'aliquota di tassazione (pari al 20%);
- nella voce "Uscite per prestazioni" sono comprese le liquidazioni per decesso, invalidità, riscatto, trasferimento ad altra forma pensionistica, anticipazioni e collocamento a riposo;
- la voce "Δ Trasferimenti verso altri comparti" (presente solo per i singoli comparti) rappresenta la differenza tra le entrate e le uscite derivanti dal trasferimento delle posizioni individuali maturate tra comparti;
- nella voce "Spese in fase di accumulo" sono comprese le spese di adesione e di associazione, le spese indirettamente a carico dell'aderente in percentuale della posizione individuale maturata e le spese per l'esercizio del trasferimento in uscita e per l'esercizio del riscatto o della prestazione previdenziale;

**Tabella 14 – Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2023 - Comparto *Garantito Protezione***  
(importi in migliaia di euro)

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Δ Trasferimenti verso altri comparti (entrate - uscite)	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2023						522.558
2024	60.738	17.819	36.278	5.251	3.397	566.692
2025	63.713	19.426	39.117	5.733	3.884	612.562
2026	65.955	21.141	46.692	6.628	4.163	655.433
2027	68.291	22.760	45.495	7.361	4.436	703.914
2028	70.707	24.400	42.577	7.982	4.714	759.711
2029	73.125	26.281	59.542	8.758	5.026	803.307
2030	75.565	27.760	50.380	9.204	5.288	860.168
2031	78.213	29.680	67.781	9.759	5.610	904.429
2032	80.804	31.183	59.385	10.003	5.879	961.156
2033	83.448	33.099	74.918	10.433	6.204	1.007.013
2034	86.211	34.658	64.307	10.480	6.485	1.067.570
2035	88.895	36.701	89.628	10.774	6.831	1.107.480
2036	91.742	38.065	88.484	10.563	7.088	1.152.277
2037	94.549	39.589	108.733	10.434	7.367	1.180.750
2038	97.385	40.576	100.236	9.878	7.574	1.220.779

**Tabella 15 – Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2023 - Comparto *Bilanciato Prudenza***  
(importi in migliaia di euro)

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Δ Trasferimenti verso altri comparti (entrate - uscite)	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2023						174.400
2024	33.698	8.633	10.092	-1.689	471	204.479
2025	35.916	10.146	11.895	-1.944	557	236.145
2026	37.365	11.682	13.945	-2.099	619	268.529
2027	39.031	13.256	14.108	-2.198	687	303.823
2028	40.784	14.920	13.849	-2.285	758	342.635
2029	42.387	16.742	20.413	-2.348	831	378.172
2030	44.217	18.419	19.337	-2.391	903	418.177
2031	45.865	20.297	24.531	-2.452	978	456.379
2032	47.800	22.099	23.326	-2.532	1.054	499.366
2033	49.556	24.117	30.261	-2.629	1.133	539.016
2034	51.562	25.987	25.245	-2.743	1.210	587.367
2035	53.427	28.254	38.643	-2.885	1.297	626.223
2036	55.554	30.090	38.438	-3.000	1.374	669.055
2037	57.600	32.108	48.939	-3.152	1.454	705.218
2038	59.860	33.823	46.503	-3.328	1.526	747.544

- la voce "Attivo netto destinato alle prestazioni" è stata determinata come somma algebrica delle precedenti voci.

**Tabella 16 – Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2023 Comparto *Bilanciato Sviluppo****(importi in migliaia di euro)*

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Δ Trasferimenti verso altri comparti (entrate - uscite)	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2023						1.441.967
2024	125.761	81.183	102.191	-3.563	3.317	1.539.841
2025	126.298	86.705	113.221	-3.789	3.481	1.632.352
2026	127.551	92.597	132.717	-4.530	3.674	1.711.579
2027	128.364	97.747	132.199	-5.163	3.844	1.796.484
2028	128.960	102.433	119.806	-5.697	3.999	1.898.376
2029	130.182	108.071	153.995	-6.410	4.187	1.972.038
2030	130.651	112.135	140.426	-6.814	4.325	2.063.260
2031	131.872	117.186	174.459	-7.308	4.494	2.126.058
2032	132.466	120.656	152.425	-7.471	4.612	2.214.672
2033	133.910	125.570	193.106	-7.804	4.779	2.268.463
2034	134.620	128.548	162.907	-7.737	4.883	2.356.104
2035	136.395	133.417	220.527	-7.889	5.050	2.392.451
2036	137.252	135.440	208.863	-7.563	5.124	2.443.592
2037	138.659	138.291	258.576	-7.283	5.226	2.449.458
2038	139.441	138.635	222.384	-6.550	5.245	2.493.355

**Tabella 17 - Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2023 – TOTALE COMPARTI***(importi in migliaia di euro)*

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2023					2.138.925
2024	220.197	107.635	148.562	7.184	2.311.012
2025	225.926	116.277	164.233	7.923	2.481.059
2026	230.871	125.421	193.354	8.456	2.635.541
2027	235.686	133.763	191.801	8.968	2.804.222
2028	240.451	141.753	176.233	9.471	3.000.722
2029	245.695	151.094	233.949	10.044	3.153.517
2030	250.433	158.314	210.143	10.516	3.341.606
2031	255.950	167.163	266.770	11.082	3.486.867
2032	261.070	173.939	235.136	11.546	3.675.194
2033	266.914	182.786	298.285	12.116	3.814.492
2034	272.392	189.193	252.459	12.578	4.011.040
2035	278.717	198.371	348.798	13.177	4.126.153
2036	284.548	203.594	335.785	13.586	4.264.924
2037	290.808	209.988	416.248	14.046	4.335.426
2038	296.686	213.034	369.123	14.345	4.461.678

## b) Definizione dei bisogni previdenziali degli aderenti e delle relative prestazioni obiettivo

Nell'ambito delle presenti valutazioni, per ciascun comparto, a partire dalla popolazione di riferimento, è stato individuato un campione rappresentativo di aderenti, per diverse classi di età, di cui sono state analizzate le caratteristiche demografiche ed economiche utili alla stima della pensione complementare offerta dal Fondo. L'individuazione del campione è stata effettuata in modo tale da lasciare sostanzialmente inalterata la composizione complessiva, utilizzando opportuni filtri di esclusione (aderenti "contrattuali", coloro che non destinano integralmente il TFR, aderenti "multicomparto") rispetto agli iscritti complessivi del Fondo (119.985 aderenti).

Le principali caratteristiche degli aderenti analizzati sono di seguito riassunte nella seguente Tabella

**Tabella 18 - Caratteristiche del campione rappresentativo di aderenti individuato**

Classi di età	GARANTITO PROTEZIONE				BILANCIATO PRUDENZA				BILANCIATO SVILUPPO			
	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anz. contr. prev. compl. media (anni)	Aliquota contr. effettiva media (% RAL)	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anz. contr. prev. compl. media (anni)	Aliquota contr. effettiva media (% RAL)	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anz. contr. prev. compl. media (anni)	Aliquota contr. effettiva media (% RAL)
30-39 anni	2.499	35,5	5,5	9,30%	1.781	35,2	4,5	10,60%	3.599	35,5	5,4	10,80%
40-44 anni	2.033	42,6	10,3	9,80%	974	42,5	6,1	10,80%	3.503	42,6	11,1	10,80%
45-49 anni	2.444	47,6	10,9	10,00%	1.014	47,5	6,5	10,90%	5.497	47,6	13,5	10,90%
50-54 anni	2.026	52,3	10,8	10,00%	994	52,4	6,6	11,00%	4.635	52,3	14,3	11,00%
55-59 anni	1.378	57,4	11,4	10,30%	629	57,3	7	11,20%	2.944	57,3	14,8	11,20%
≥ 60 anni	696	62,4	12,3	10,10%	235	62,2	7,6	11,00%	1.156	62,1	15,8	11,40%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>11.076</b>	<b>47</b>	<b>9,7</b>	<b>9,80%</b>	<b>5.627</b>	<b>45,3</b>	<b>5,9</b>	<b>10,80%</b>	<b>21.334</b>	<b>47,9</b>	<b>12,2</b>	<b>11,00%</b>

Sono state effettuate specifiche analisi volte a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro. A tal fine, per ciascun aderente "rappresentativo" è stata ipotizzata l'uscita per collocamento a riposo all'età di pensionamento determinata sulla base di quanto già precedentemente specificato in merito ai requisiti di pensionamento. Inoltre, si è ipotizzato:

- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per anticipazioni, per morte e invalidità (circa 1,9% annuo);
- crescita media annua delle retribuzioni pari all'1,50%;
- applicazione dei coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dall'attuale Convenzione in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 0%.

Nelle seguenti Tabelle 19-21 sono illustrati i tassi di sostituzione attesi stimati nell'ambito dell'analisi precedentemente descritta, suddivisi per classi di età e per comparto.

**Tabella 19 – Tasso di sostituzione per classi di età – Garantito Protezione**

<b>GARANTITO PROTEZIONE</b>	<b>Anni mancanti al pens.</b>	<b>Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)</b>	<b>Montante II pilastro / ultima RAL (anni)</b>
30-39 anni	30,5	7,80%	1,9
40-44 anni	21,7	10,10%	2,4
45-49 anni	17,0	8,60%	2,2
50-54 anni	12,0	7,10%	1,8
55-59 anni	6,3	5,60%	1,4
>=60 anni	1,0	4,40%	1,1
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>16,6</b>	<b>7,80%</b>	<b>1,9</b>

**Tabella 20 – Tasso di sostituzione per classi di età – Bilanciato Prudenza**

<b>BILANCIATO PRUDENZA</b>	<b>Anni mancanti al pens.</b>	<b>Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)</b>	<b>Montante II pilastro / ultima RAL (anni)</b>
30-39 anni	30,5	19,10%	4,6
40-44 anni	21,7	17,50%	4,2
45-49 anni	17,0	13,00%	3,3
50-54 anni	12,0	10,60%	2,7
55-59 anni	6,3	7,40%	1,9
>=60 anni	1,0	4,90%	1,3
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>16,6</b>	<b>14,30%</b>	<b>3,5</b>

**Tabella 21 – Tasso di sostituzione per classi di età – Bilanciato Sviluppo**

<b>BILANCIATO SVILUPPO</b>	<b>Anni mancanti al pens.</b>	<b>Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)</b>	<b>Montante II pilastro / ultima RAL (anni)</b>
30-39 anni	30,5	23,0%	5,5
40-44 anni	21,7	23,4%	5,5
45-49 anni	17,0	19,3%	4,9
50-54 anni	12,0	16,1%	4,0
55-59 anni	6,3	11,9%	3,0
>=60 anni	1,0	9,7%	2,1
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>16,6</b>	<b>18,4%</b>	<b>4,5</b>



Ai fini dell'individuazione del tasso di rendimento obiettivo di ciascun comparto, sono stati presi in considerazione i valori dei tassi di sostituzione risultanti da un'analisi costruita su sei casi tipo; in particolare, si sono costruiti tre casi-tipo, per i quali si è ipotizzata una diversa anzianità di permanenza nel Fondo (nonché nei diversi comparti), una diversa età di ingresso nel Fondo e un determinato livello di retribuzione iniziale, distintamente per maschio/femmina.

Nella seguente Tabella 22 si riportano le principali caratteristiche anagrafiche ed economiche dei casi-tipo oggetto di valutazione. Si specifica che per tutte le figure-tipo si è ipotizzato il "Bilanciato Sviluppo" come comparto di ingresso al Fondo.

**Tabella 22 - Caratteristiche casi-tipo**

Casi	Età di ingresso nel Fondo	Sesso	Permanenza nei diversi comparti	Anzianità Fondo al pensionamento	Retribuzione datore/lavoratore (*)	Retribuzione TFR (*)
1	30 anni	M	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	21.300	22.325
2	30 anni	F	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	22.375	22.850
3	48 anni	M	sempre in BS	15 anni	25.520	29.579
4	48 anni	F	sempre in BS	15 anni	26.462	30.084
5	38 anni	M	secondo probabilità di switch	26 anni	21.300	22.325
6	38 anni	F	secondo probabilità di switch	26 anni	22.375	22.850

(\*) retribuzione annua al momento dell'iscrizione al Fondo

Riguardo alla retribuzione annua ipotizzata al momento di ingresso nel Fondo e indicata nella precedente Tabella, si osserva che per i casi-tipo 1, 2, 5 e 6 sono state considerate le retribuzioni iniziali ipotizzate nelle valutazioni per nuovi ingressi nella collettività degli iscritti al Fondo, determinate così come descritto precedentemente, mentre per i casi-tipo 3 e 4 è stata considerata la media delle retribuzioni datore/lavoratore e delle retribuzioni utili al versamento del TFR maturando rilevate per l'individuo tipo ipotizzato (48 anni alla prima iscrizione al Fondo).

Ai fini del calcolo del tasso di sostituzione, per ciascun caso-tipo, sono state fatte le seguenti assunzioni:

- si è ipotizzato l'accesso al pensionamento al compimento dei 64 anni di età per i casi tipo 1, 2, 5 e 6 mentre, per gli i casi tipo 3 e 4, si è previsto l'accesso al pensionamento al compimento dei 63 anni;
- per i primi 4 casi-tipo non si sono ipotizzate uscite per altre cause diverse dal collocamento a riposo (né alcuna richiesta di anticipazione) mentre, per gli ultimi due casi-tipo, sono state considerate tutte le possibili cause di liquidazione (totale o parziale) della prestazione prima del collocamento a riposo (per decesso, invalidità, riscatto, trasferimento ad altra forma pensionistica e anticipazione);
- per quanto riguarda i coefficienti di trasformazione del montante in rendita, sono stati utilizzati gli stessi adottati delle presenti valutazioni per la stima del tasso di sostituzione medio atteso;
- si è ipotizzata una crescita media annua delle retribuzioni pari all'1,50%;
- per quanto riguarda l'ipotesi di rendimento e quindi di rivalutazione della posizione individuali,

sono stati adottati i livelli indicati precedentemente, vale a dire rendimenti medi annui composti su 5 anni (2019-2023) per ciascun comparto.

Per tutti i casi-tipo, inoltre, si è ipotizzato il conferimento del 100% del TFR maturando e il versamento di un contributo a carico dell'aderente e del datore di lavoro entrambi pari al 2% della retribuzione (in linea con il contributo minimo previsto, dal Regolamento attualmente vigente, per la maggior parte delle categorie di iscritti al Fondo).

Ai fini del calcolo della posizione individuale maturata fino al collocamento a riposo sono state considerate anche le spese direttamente e indirettamente a carico dell'aderente nella fase di accumulo così come descritto precedentemente. Come detto, la presente analisi su casi-tipo è finalizzata allo studio della variabilità dei tassi di sostituzione delle prestazioni erogate dal Fondo, in relazione al sesso dell'aderente, all'anzianità di permanenza nel Fondo nonché agli anni di permanenza nei diversi comparti.

Nella seguente Tabella 20 si riportano i risultati ottenuti, nel quadro operativo sopra descritto, in termini di tasso di sostituzione per ciascun caso-tipo. Detti tassi di sostituzione sono confrontati con quelli calcolati in occasione delle precedenti valutazioni (al 31.12.2022).

**Tabella 23 - Tasso di sostituzione (aliquota TFR pari al 100%)**

Casi	Età di ingresso nel Fondo	Sesso	Permanenza nei diversi comparti	Anzianità Fondo al pensionamento	Tasso di sostituzione lordo	
					Valutazione 2023	Valutazione 2022
1	30 anni	M	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	23,9%	11,8%
2	30 anni	F	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	20,5%	10,1%
3	48 anni	M	sempre in BS	15 anni	8,9%	7,0%
4	48 anni	F	sempre in BS	15 anni	7,7%	6,1%
5	38 anni	M	secondo probabilità di switch	26 anni	11,8%	10,4%
6	38 anni	F	secondo probabilità di switch	26 anni	10,1%	8,9%

Dai risultati riportati nelle Tabelle precedenti, si osserva che:

- i tassi di sostituzione sono strettamente connessi, ovviamente, alle performance finanziarie dei diversi comparti e all'anzianità contributiva maturata in ciascun comparto, nella fattispecie sono direttamente proporzionali ai due fattori indicati;
- a parità di età al pensionamento e di scenario di calcolo, i tassi sono più bassi per le donne per via del coefficiente di trasformazione che tiene conto della maggiore longevità femminile.

Nello specifico:

- i casi 1 e 2 rappresentano la carriera-tipo di un iscritto di età pari a 30 anni senza periodi di mancata contribuzione, che vede incrementare la propria posizione per primi 22 anni di iscrizione nel comparto più rischioso ("Bilanciato Sviluppo") salvo poi, all'avvicinarsi del pensionamento,



trasferire la posizione su comparti più prudentziali (6 anni di permanenza nel comparto “Bilanciato Prudenza” e gli ultimi 6 anni prima del pensionamento nel “Garantito Protezione”). Sotto queste condizioni, e nell’ipotesi in cui l’aderente non richieda anticipazioni delle posizioni maturate nel tempo e che non esca per altra causa diversa dal pensionamento, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta pari al 23,9,8%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta minore e pari al 20,5%, a causa principalmente, come specificato in precedenza, di un diverso coefficiente di trasformazione;

- i casi 3 e 4 rappresentano una carriera più breve (15 anni di permanenza nel Fondo) per un iscritto che decide di aderire al Fondo in età più avanzata (pari a 48 anni). Inoltre, in questi casi-tipo analizzati, l’iscritto decide di rimanere per l’intero periodo di permanenza nel comparto più rischioso (“Bilanciato Sviluppo”), utilizzando il Fondo con finalità “speculative” più che a scopo previdenziale. Rispettate tali condizioni e, nell’ipotesi in cui l’aderente non richieda anticipazioni delle posizioni maturate nel tempo e che non esca per altra causa diversa dal pensionamento, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta pari al 8,9%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta pari al 7,7%;
- nei casi 5 e 6 sono rappresentate le carriere dei nuovi ingressi al Fondo così come sono stati valutati nelle presenti elaborazioni, tenendo perciò conto dell’età media in ingresso nel comparto “Bilanciato Sviluppo” (pari a 38 anni) e delle probabilità di anticipazione della posizione, degli switch tra comparti e delle uscite per le altre diverse cause (decesso, invalidità e trasferimenti ad altra forma). In questo caso, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta pari al 11,8%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta pari al 10,1%.

Dai risultati riportati nella Tabella precedente, si osserva un miglioramento del livello dei tassi di sostituzione, principalmente imputabile all’aggiornamento dell’ipotesi sui rendimenti netti attesi, più alti rispetto a quelli adottati nell’analogo analisi effettuata al 31.12.2022.

In conclusione, si ricorda che i risultati ottenuti nelle valutazioni forniscono una stima dei tassi di sostituzione collegati alle prestazioni erogate dal Fondo e sono, come già detto, strettamente connessi alle ipotesi sottostanti le stime effettuate.

Le valutazioni attuariali hanno riguardato la stima dei futuri cash flow in entrata e in uscita dal Fondo, per poter fornire all’organo di amministrazione uno strumento utile alla programmazione degli investimenti in un’ottica di Asset Allocation Liability Driven. Inoltre, una seconda finalità dello studio demografico, non meno importante della precedente, è quella di consentire un’analisi del livello di adeguatezza delle prestazioni pensionistiche fornite dal Fondo, attraverso lo studio del tasso di sostituzione ottenuto in diversi scenari di “carriera” e permanenza nel Fondo stesso.

Dai risultati ottenuti e precedentemente illustrati, si evince come la gestione del Fondo garantisca una crescita stabile, dell’attivo netto destinato alle prestazioni, che consente al Fondo stesso di garantire ai propri iscritti le prestazioni previste dallo Statuto vigente, senza lasciar intravedere nel breve-medio periodo problemi di stabilità della gestione.

In particolare, nell’orizzonte temporale considerato, si evidenzia una crescita media annua dell’attivo netto destinato alle prestazioni pari al 5,02%.

Peraltro, stante i livelli ipotizzati nella presente valutazione, basati sulla stima dei rendimenti medi annui attesi del Fondo e calcolati sulla base degli indici di mercato individuati per le tre AAS e dell’orizzonte temporale previsto per ciascun comparto, anche il tasso di sostituzione risulta adeguato; ovviamente, la

richiesta di anticipazione, ovvero il riscatto parziale della posizione, potrebbe ridurre in maniera importante il livello atteso della prestazione pensionistica (quindi del tasso di sostituzione).

Infine, un'allocazione non adeguata (in termini di logica *life-cycle*) della posizione previdenziale, potrebbe sottoporre gli aderenti ad un rischio finanziario eccessivo rispetto alla finalità previdenziale del Fondo.

### **c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti**

Determinati gli obiettivi previdenziali (tassi di sostituzione complessivi obiettivo), si è proceduto ad indicare e quantificare i conseguenti obiettivi finanziari dei Comparti, in termini di:

- rendimenti medi annui attesi per Asset/Indici di Mercato;
- probabilità di raggiungimento dei rendimenti dei singoli mandati/ Comparti;
- rendimenti medi annui attesi per singoli mandati/ Comparti;
- volatilità sull'orizzonte temporale predefinito;
- livello di rischiosità dei singoli mandati/ Comparti.

Il processo di analisi ha identificato una stima dei rendimenti attesi dei singoli mandati/ Comparti osservando la proiezione delle variabili degli scenari economici e finanziari (curve dei tassi, inflazione attesa, crescita attesa, indici di mercato, ecc.), parametrizzati in relazione agli andamenti storici ed alle aspettative future sull'Asset/ mercato di riferimento. Nello specifico, il modello multi-fattoriale ha elaborato l'andamento dei maggiori indici di mercato<sup>3</sup>, in relazione alle variabili macro che hanno agito sullo stesso in un determinato periodo di tempo. Successivamente si è proseguito a quantificare la stima probabilistica del raggiungimento di tali obiettivi, ovvero la stima dell'eventualità di cogliere il rendimento "mercato" su analisi dei comportamenti dei Gestori, sulle metodologie di gestione applicate e sulle impostazioni dei mandati conferiti.

Le indicazioni sono state filtrate in base alle restrizioni della normativa vigente (D.M. 166/2014) e alle risultanze dei parametri qualitativi/ quantitativi applicati.

Le stime della volatilità per singolo mandato/ Comparto sono calcolate in funzione del beta degli asset di riferimento e dei mandati rispetto alle componenti di rischio specifiche, tenendo conto delle correlazioni tra le asset class.

Lo studio osserva la media della serie storica (da avvio mandati) e proietta le aspettative di volatilità future sull'orizzonte temporale dei Comparti.

Attraverso un processo di ottimizzazione, che massimizza la probabilità di raggiungimento dei rendimenti obiettivo ad un quantificato livello di rischiosità, sugli orizzonti temporali di riferimento, si costruiscono i portafogli finanziari ottimizzati per ciascuno dei comparti di investimento.

Dopo l'analisi di diverse ipotesi di Asset Allocation (ovvero combinazioni di classi di attività che rispettino i vincoli imposti), e di conseguenti ribilanciamenti resisi necessari, quale prima e più immediata misura adottata per rendere più performante l'AAS in essere, PRIAMO ha individuato gli obiettivi finanziari dei tre Comparti, così come segue:

---

<sup>3</sup> Indici di mercato utilizzati:

JP Morgan EMU Investment Grade IG – 1\_5 LOC, Merrill Lynch 1-5 Y Euro Corporate, MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index, Bloomberg Euro Agg Treasury, Bloomberg Global Treasury EUR Hedged, Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR Hedged, Bloomberg Euro Aggregate Corporate, Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged, Bloomberg Global Aggregate EUR Hedged, MSCI Europe EUR Hedged, MSCI All Country World EUR Hedged, MSCI Europe SMID Cap 100% Hedged to EUR, FTSE Italia All-Share Capped.

**GARANTITO PROTEZIONE**

**Obiettivo:** realizzare, in un orizzonte pluriennale predeterminato e con buona probabilità, un rendimento in linea con la rivalutazione del TFR.

**Orizzonte temporale:** breve (fino a 5 anni dal pensionamento).

**Grado di rischio:** Basso.

**Volatilità annualizzata attesa:** è pari al 2,60% circa.

**Rendimento medio annuo atteso:** su un ciclo pari all'orizzonte temporale del Comparto stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, un rendimento nominale pari al 3,30%, corrispondente a 1,30% circa in termini reali<sup>4</sup>.

**Probabilità di Shortfall** rispetto al TFR: 80% (probabilità che, sulla base dell'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti e considerato l'andamento dei mercati e la volatilità, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore al coefficiente di rivalutazione applicato al TFR).

**BILANCIATO PRUDENZA**

**Obiettivo:** realizzare, su base annua, in un arco di tempo medio, rendimenti superiore al tasso di rivalutazione del TFR, con un profilo di rischio medio/ basso.

**Orizzonte temporale:** medio periodo (tra 5 e 10 anni dal pensionamento).

**Grado di rischio:** Medio-basso.

**Volatilità annualizzata attesa:** è pari al 4,50% circa.

**Rendimento medio annuo atteso:** su un ciclo pari all'orizzonte temporale del Comparto stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, un rendimento nominale pari al 4,60%, corrispondente a 2,35% circa in termini reali<sup>5</sup>.

**Probabilità di Shortfall** rispetto all'inflazione: 10% (probabilità che, sulla base dell'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti e considerato l'andamento dei mercati e la volatilità, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore all'inflazione attesa).

**BILANCIATO SVILUPPO**

**Obiettivo:** realizzare, su base annua, in un arco di tempo lungo, rendimenti superiore al tasso di rivalutazione del TFR, con un profilo di rischio medio.

**Orizzonte temporale:** lungo periodo (oltre 15 anni dal pensionamento).

**Grado di rischio:** Medio.

**Volatilità annualizzata attesa:** è pari al 5,30% circa.

**Rendimento medio annuo atteso:** su un ciclo pari all'orizzonte temporale del Comparto stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, un rendimento nominale pari al 5,50%, corrispondente a 2,75% circa in termini reali<sup>6</sup>.

**Probabilità di Shortfall** rispetto all'inflazione: 5% (probabilità che, sulla base all'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti e considerato l'andamento dei mercati e la volatilità, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore all'inflazione attesa).

---

<sup>4</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. L'inflazione annua attesa per il Comparto è stimata al 2,00%, calibrata sull'orizzonte temporale dello stesso, sulla base del livello target di inflazione dichiarato dalla BCE.

<sup>5</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. L'inflazione annua attesa per il Comparto è stimata al 2,25%, calibrata sull'orizzonte temporale dello stesso, sulla base del livello target di inflazione dichiarato dalla BCE.

<sup>6</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. L'inflazione annua attesa per il Comparto è stimata al 2,75%, calibrata sull'orizzonte temporale dello stesso, sulla base del livello target di inflazione dichiarato dalla BCE.

### 3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria

Di seguito sono descritte le caratteristiche dei Comparti di Priamo.

#### a) Comparto Garantito Protezione

##### I. **Ripartizione strategica delle attività**

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

A livello strategico, in linea con una gestione prudente, il Comparto Garantito Protezione è investito in modo prevalente in strumenti monetari e titoli obbligazionari a breve-media scadenza.

Questi ultimi sono selezionati sulla base di un processo di valutazione che privilegia gli aspetti di solidità dell'emittente ed il rendimento a scadenza.

È presente, inoltre, una componente residuale di titoli azionari che non può superare l'8% del portafoglio gestito. È previsto un limite massimo "Sub-Investment Grade" pari al 10%.

###### Ripartizione per area geografica

Non è esclusa la possibilità di investimenti obbligazionari espressi in valuta diversa dall'Euro ed emessi da emittenti appartenenti ad aree geografiche ex-Emu. L'area geografica degli investimenti azionari è globale.

###### Valute e coperture valutarie

La valuta d'investimento principale è l'Euro. È prevista l'implementazione di un limite massimo del 10% al Comparto per l'esposizione netta (non coperta) alle valute Ex Euro, implementabile a discrezione del gestore.

###### Duration media della componente obbligazionaria

La duration della componente obbligazionaria, stante la finalità del comparto, il target di rendimento e il profilo di rischio stabiliti in convenzione, è prevista essere breve, tendenzialmente entro i 5 anni come espresso dal benchmark composto del mandato. Non sono esclusi ampi margini di manovra, in termini di duration ai fini strategici, purché il rischio complessivo del portafoglio si attesti all'interno dei parametri prestabiliti (che riflettono un basso profilo di rischiosità).

###### Investimenti etici

Nell'ambito della sua Politica d'Investimento, pur tenendo conto dei rischi ambientali sociali e di governance, il Fondo Pensione PRIAMO non promuove caratteristiche sociali o ambientali o una loro combinazione di cui all'art.8 del Regolamento (UE) 2019/2088, né, attualmente, ha come obiettivo la realizzazione di investimenti sostenibili di cui all'art. 9 del Regolamento (UE) 2019/2088. Tuttavia si rimanda alla sez. 4 del presente documento per un maggior dettaglio delle azioni intraprese dal Fondo.

Benchmark

Il parametro cui comparare l'andamento delle gestioni è il seguente:

Descrizione	Peso%	Ticker Bloomberg
J.P. Morgan EMU Investment Grade – 1_5 LOC	60,00%	JNEUI1R5 Index
Merrill Lynch 1-5 y Euro Corporate	35,00%	ER0V
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	5,00%	MXWOHEUR Index

Target di riferimento

Il mandato ha l'obiettivo di conseguire, sull'orizzonte temporale coincidente con la durata della convenzione, un rendimento in linea con quello del tasso di rivalutazione del TFR, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari.

Caratteristiche della garanzia prestata dal gestore al Fondo

A partire dal 3 luglio 2017 e per tutta la durata della convenzione (5 anni, rinnovati per ulteriori 12 mesi dal 1° luglio 2022 e successivamente rinnovati per ulteriori 5 anni dal 1° febbraio 2023), la garanzia è pari al maggior importo fra:

- Capitale versato al netto della fiscalità e dei costi a carico dell'aderente, costituito dai versamenti periodici, da eventuali trasferimenti e reintegri di anticipazioni e al netto di eventuali anticipazioni e smobilizzi;
- Capitale valorizzato considerando il valore quota dell'ultimo giorno di calendario del mese in cui si è verificato uno degli eventi garantiti e di seguito specificati:
  - Esercizio del diritto alla prestazione pensionistica;
  - Riscatto per decesso;
  - Riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo;
  - Riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi.

La garanzia opera, inoltre, alla scadenza della Convenzione di Gestione sottoscritta con Amundi SGR SpA, con riferimento all'intero patrimonio in gestione.

Si sottolinea che il Capitale Minimo Garantito non è intaccato dalle commissioni da corrispondere nonché dagli oneri di negoziazione finanziaria.

## II. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

### Mercati di negoziazione degli strumenti finanziari

Nel rispetto dell'Art. 5, comma 1 del D.M. n. 166/2014, le disponibilità del Fondo sono investite prevalentemente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.

Ai fini del presente Documento, si definiscono Mercati Regolamentati i seguenti mercati:

- i) i mercati italiani autorizzati dalla CONSOB, iscritti nell'elenco ex art. 63, comma 2, del TUF;
- ii) elenco dei mercati regolamentati relativa ai mercati esteri riconosciuti dalla CONSOB ai sensi dell'ordinamento comunitario, ex art. 67, comma 1, del TUF;
- iii) i mercati esteri riconosciuti dalla CONSOB ex art. 67, comma 2, del TUF;
- iv) gli ulteriori mercati regolamentati individuati da Assogestioni nella relativa lista cd. "altri mercati regolamentati", a complemento dell'elenco ex art. 63 e 67 del TUF.

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Il gestore può effettuare le scelte di investimento fra gli strumenti contemplati nell'Art. 4 del D.M. n. 166/2014 avendo cura di rispettare, oltre i limiti previsti dall'Art. 5 dello stesso D.M., i vincoli e limiti specifici previsti dalla Convenzione di Gestione e di seguito riportati:

- il Gestore potrà detenere titoli obbligazionari governativi e/o societari che abbiano le seguenti caratteristiche:
  - strumenti di debito, che siano emessi da Stati OCSE, Organismi Internazionali (cui aderisca almeno uno degli stati dell'Unione Europea), agenzie governative, nonché da società residenti in paesi OCSE, US Treasuries, con rating attribuito da Standard & Poor's, Fitch e equivalente Moody's, compreso tra BBB- e AAA;
  - è data facoltà al Gestore di detenere e/o investire una porzione di portafoglio Sub Investment Grade o titoli privi di rating, che siano emessi da Stati OCSE, Organismi Internazionali (cui aderisca almeno uno degli stati dell'Unione Europea), agenzie governative, nonché da società residenti in paesi OCSE, in misura in ogni caso non superiore al 10% del portafoglio;
  - in caso di "split rated", nel valutare il merito di credito il Gestore utilizzerà il credit rating più elevato secondo la classificazione S&P, Moody's o Fitch ratings.
- il Gestore dovrà rispettare i seguenti limiti di concentrazione (non applicabili per Governativi e Sovranazionali OCSE);
  - BBB- / AAA
    - massimo il 2% per emissione;
    - massimo il 5% per emittente;
    - massimo il 2,50% dell'emissione.
  - <BBB-
    - massimo lo 0,75% per emissione;
    - massimo l'1,50% per emittente;
    - massimo il 2,50% dell'emissione.

- l'esposizione a titoli di capitale, ovvero azioni, quotati o quotandi, su mercati regolamentati, aperti al pubblico non può essere superiore all'8% del patrimonio; l'orizzonte investibile deve essere coerente con l'indice facente parte del benchmark del mandato, ovvero MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index (ticker Bloomberg: MXWOHEUR Index);
- gli asset netti del mandato possono essere esposti, fino al 10%, ad un rischio di cambio in valute diverse dall'Euro.

#### Strumenti alternativi

Non è previsto l'utilizzo di strumenti alternativi.

#### Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione, ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.), ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio. Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento. È inoltre consentita la compravendita di divisa spot. il rating della controparte non deve essere inferiore a BBB- (Standar&Poor's e Fitch) – Baa3(Moody's).

#### OICR

Sono consentiti acquisti di quote di OICR emessi/gestiti dal proprio gruppo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/EC. Qualora fossero presenti delle quote OICR il Gestore è tenuto a produrre una reportistica con il "lookthrough" del sottostante con cadenza settimanale (tramite dati "unaudited" qualora i dati ufficiali non fossero disponibili) e mensile. In ogni caso, i programmi ed i limiti di investimento devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto 252/2005 e dal DM n. 166/2014, nonché con gli indirizzi fissati nell'ambito della Convenzione in particolare in termini di: linee di indirizzo di gestione, classi di investimento, rating minimo degli strumenti e politiche di dismissione, aree geografiche d'investimento e valute. Nel caso di disallineamenti il gestore deve comunicare dettagliatamente al Fondo tali differenze ed attendere un riscontro dallo stesso. Inoltre, sul Fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle parti di OICR acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito.

### **III. Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile**

#### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata ad un intermediario professionale mentre il Fondo svolge su di esso una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di restituzione del capitale, al netto di eventuali anticipazioni o smobilizzi.

#### Stile di gestione

L'ampia possibilità consentita in termini di strumenti ed aree geografiche prefigura uno stile di gestione attivo, con il fine di raggiungere e superare l'obiettivo prefissato pari al tasso di rivalutazione del TFR, nell'orizzonte temporale della convenzione.

### Livello obiettivo di rotazione annua del portafoglio (Turnover)

Il tasso di rotazione obiettivo annuo coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare *Covip n. 648/2012* è, in condizioni normali, pari al 100%. Considerata la durata media abbastanza contenuta dei titoli obbligazionari in portafoglio, si segnala che una parte del tasso di rotazione deriva dal reinvestimento di titoli obbligazionari in scadenza. L'indicatore di turnover viene monitorato su base annuale.

### Indicatori di rischio

È previsto, per il gestore, un vincolo massimo di Value At Risk annualizzato e calcolato su intervallo di confidenza del 99% pari al 15,00%. Inoltre, il gestore e, di conseguenza il Comparto, ha l'obiettivo di non superare la soglia massima del 7% di volatilità annua.

## **IV. Caratteristiche dei mandati**

### Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse dell'intero Comparto sono gestite tramite un'unica convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia di restituzione del capitale. Il mandato è affidato a Amundi SGR SpA. Il Gestore rimane autorizzato a conferire ad un'altra società di gestione autorizzata, purché appartenente al Gruppo Amundi, una delega di gestione avente ad oggetto in tutto o in parte il patrimonio in gestione, fermo restando l'obbligo di comunicazione preventiva al Fondo.

### Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

- sede statutaria in uno dei paesi appartenenti all'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento, con esclusione dei centri off-shore;
- succursale o altra stabile organizzazione operante in Italia;
- mezzi propri non inferiori a 100 milioni di euro;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, a livello di Gruppo di appartenenza, non inferiori a 5.000 milioni di Euro.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione di PRIAMO ha deliberato l'esclusione dal processo di selezione le candidature di soggetti appartenenti a Gruppi che includano società aggiudicatrici dei servizi di Depositario o di Service amministrativo del Fondo.

### Durata dei mandati

La convenzione ha una durata di 5 anni a decorrere dal 1° febbraio 2023.

### Natura e tipologia dei mandati affidati

Il gestore effettua una gestione di tipo attivo. È consentito al gestore, al fine di ottenere l'obiettivo prefissato nella durata della convenzione, l'investimento su un ampio numero di classi di attività, nel rispetto dei vincoli di rischio previsti dalla convenzione.



### Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il gestore ha diritto a percepire le seguenti commissioni, applicate alla gestione patrimoniale e addebitate al conto di gestione:

- **Commissione di gestione e di garanzia:** sul patrimonio in gestione viene applicata una commissione su base annua dello 0,45% (pari alla somma di 38 bps per il costo della garanzia e 7 bps per il costo della gestione).

### **V. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo**

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo. La rappresentanza del Fondo per l'esercizio del diritto di voto, può essere conferita al gestore, con procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea. Il voto è esercitato secondo le istruzioni vincolanti impartite dal Fondo, anche con riguardo a più assemblee.

La documentazione necessaria per l'esercizio del diritto di voto sarà rilasciata al gestore dal Fondo ovvero dal Depositario. Tuttavia, ai sensi dell'art. 124-quinquies, comma 3 del TUF, il Consiglio di Amministrazione di PRIAMO ha deliberato in data 10/02/2022 di non adottare una politica di impegno, confermando le motivazioni alla base della stessa decisione assunta l'anno precedente, come pubblicato nel documento sulla Politica di Impegno disponibile sul sito [www.fondopriamo.it](http://www.fondopriamo.it)

## b) Comparto Bilanciato Prudenza

### I. Ripartizione strategica delle attività

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

L'Asset Allocation è diversificata per tipologia di strumenti, per area geografica e per classi di rating. La gestione è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari, sia governativi sia societari. Tale componente è inoltre diversificata anche per tipologia di rating, investment grade e high yield, con un limite massimo di quest'ultimo pari al 20% del Comparto. È prevista una componente azionaria mediamente pari al 16,75% circa del portafoglio (azioni di società di grandi dimensioni e a larga capitalizzazione, su scala globale), con limite massimo del 17,50% sull'intero Comparto.

Si riporta, di seguito, la composizione del Comparto in termini di peso percentuale dei diversi mandati, nonché i limiti di investimento specifici previsti per il Comparto stesso:

#### AAS PRIAMO: BILANCIATO PRUDENZA

Manager	Asset	Peso % al 31/03/2024
Candriam	Global Bond	82,70%
Fisher	Global Equities	17,30%

Indici	Benchmark		
	Comparto	Candriam	Fisher
Bloomberg EuroAgg Treasury	12,50%	15,00%	
Bloomberg Global Treasury EUR hedged	8,50%	10,00%	
Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR Hedged	16,50%	20,00%	
Bloomberg Euro Aggregate Corporate	37,50%	45,00%	
Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	8,25%	10,00%	
MSCI Europe EUR Hedged	5,75%		35,00%
MSCI All Country World EUR Hedged	11,00%		65,00%

Investment Grade	High Yield	Equity
Min	Max	Max
40%	20%	17,50%

Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda i titoli obbligazionari, l'area di investimento è costituita principalmente dall'area Euro, per un minimo del 40% in "investment grade" ed un massimo del 20% in "high yield".

La componente azionaria è globale e prevede un limite massimo del 17,50% a livello di Comparto.

Valute e coperture valutarie

L'investimento in obbligazioni denominate in Euro è preponderante, in quanto denominate nella valuta in cui dovranno essere erogate le prestazioni. L'esposizione non Euro, sia obbligazionaria, che azionaria, che in strumenti di liquidità o simili non potrà superare il limite massimo del 17,50% del Comparto complessivo (15% sul segmento obbligazionario ed il 30% sul segmento azionario).

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark, è pari a 5 anni circa.

Investimenti etici

Nell'ambito della sua Politica d'Investimento, pur tenendo conto dei rischi ambientali sociali e di governance, il Fondo Pensione PRIAMO non promuove caratteristiche sociali o ambientali o una loro combinazione di cui all'art.8 del Regolamento (UE) 2019/2088, né, attualmente, ha come obiettivo la realizzazione di investimenti sostenibili di cui all'art. 9 del Regolamento (UE) 2019/2088. Tuttavia si rimanda alla sez. 4 del presente documento per un maggior dettaglio delle azioni intraprese dal Fondo.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark sono i seguenti:

Descrizione	Peso%	Ticker Bloomberg
Bloomberg EURO Agg Treasury	12,50%	LEATTREU Index
Bloomberg Global Treasury EUR Hedged	8,50%	H00023EU Index
Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR Hedged	16,50%	LGCPTRRH Index
Bloomberg Euro Aggregate Corporate	37,50%	LECPTRRH Index
Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	8,25%	H23059EU Index
MSCI Europe EUR Hedged	5,75%	MACXUIGA Index
MSCI All Country World EUR Hedged	11,00%	M1CXUBLR Index

## II. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

### Mercati di negoziazione degli strumenti finanziari

Nel rispetto dell'Art. 5, comma 1 del D.M. n. 166/2014, le disponibilità del Fondo sono investite prevalentemente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.

Ai fini del presente Documento, si definiscono Mercati Regolamentati i seguenti mercati:

- i) i mercati italiani autorizzati dalla CONSOB, iscritti nell'elenco ex art. 63, comma 2, del TUF;
- ii) i mercati esteri riconosciuti dalla CONSOB ai sensi dell'ordinamento comunitario, ex art. 67, comma 1, del TUF;
- iii) i mercati esteri riconosciuti dalla CONSOB ex art. 67, comma 2, del TUF;
- iv) gli ulteriori mercati regolamentati individuati da Assogestioni nella relativa lista cd. "altri mercati regolamentati", a complemento dell'elenco ex art. 63 e 67 del TUF.

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Il gestore può effettuare le scelte di investimento fra gli strumenti contemplati nell'Art. 4 del D.M. n. 166/2014 avendo cura di rispettare, oltre i limiti previsti dall'Art. 5 dello stesso D.M., i seguenti vincoli e limiti di convenzione, specifici di ciascun mandato.

1) Per il mandato **Candriam (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:

- Fino al 100% delle ATTIVITA' in titoli obbligazionari quotati o quotandi eleggibili – intendendosi per tali i titoli di debito corporate, ABS [Asset-backed Securities] e MBS [Mortgage-backed securities], titoli di stato, obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, di cui:
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's, e / o Fitch e / o equivalente Moody's, compreso tra A e AAA: per una porzione di portafoglio pari ad almeno al 15% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, compreso tra BBB- e AAA: per una porzione di portafoglio pari ad almeno l'80% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, inferiore alla BBB-: per una porzione di portafoglio pari ad un massimo del 20% del portafoglio;
  - titoli convertibili: non ammissibili;
  - titoli di capitale (azioni): non ammissibili;
  - in caso di titoli "split rated", nel valutare il merito di credito il GESTORE utilizzerà il credit rating più elevato.
- È compito del Gestore gestire attivamente la duration degli investimenti;
- Valuta: gli asset netti del mandato possono essere esposti, fino al 15%, ad un residuale rischio di cambio;
- L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C), eccetto che per i forward su valute per la copertura del rischio di cambio;
- Non è consentito il ricorso alla leva finanziaria.

2) Per il mandato **Gruner Fisher Investment Gmbh (Azionario Globale)** vale quanto segue:

- Essendo il mandato specializzato in Equity, sono ammessi fino al 100% delle attività in titoli di capitale quotati a livello globale;
- gli investimenti devono rispettare i criteri ed i limiti fissati agli Art. 4 e 5 del DM n. 166/2014. Le misure ivi stabilite devono intendersi riferite alla Convenzione essere;
- gli investimenti riguarderanno principalmente titoli azionari di emittenti aventi sede e/o costituiti secondo le leggi dei Paesi che compongono il Benchmark;
- per titoli azionari si intendono le azioni e i titoli assimilabili ad azioni, tra cui, a mero titolo esemplificativo, azioni ordinarie, azioni privilegiate, warrant, diritti e global (incluso American) depository receipt;
- è prevista la possibilità di detenere strumenti equivalenti alla liquidità fino a un massimo del 100% circa del valore di mercato del conto. Il Gestore gode di una ragionevole discrezione nel selezionare ed effettuare allocazioni in liquidità e strumenti equivalenti a breve termine;
- in determinate condizioni di mercato, il Gestore potrebbe stabilire che sia opportuno adottare un posizionamento difensivo. Durante questi periodi, il Gestore, a sua esclusiva discrezione, può detenere fino al 100% di liquidità nel portafoglio;
- Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio sia limitato al 30% del NAV del mandato. Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati su valute (tra cui contratti futures e forward);
- l'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio, come già enunciato, l'impiego di contratti a termine su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
- Non è consentito il ricorso alla leva finanziaria.

**A livello di Comparto vale quanto segue:**

- limite minimo di obbligazioni con rating Investment Grade pari al 40% del patrimonio in gestione (BBB- secondo le classificazioni Standard & Poor's, e Fitch o Baa3 secondo la classificazione Moody's);
- limite minimo pari al 10% in obbligazioni con rating tra la A e la AAA;
- limite massimo di esposizione in obbligazioni High Yield & Unrated Bonds pari al 20%;
- limite massimo di equity pari al 17,50%;
- limite massimo di investimento in Convertible Bonds è pari al 15%;
- limite massimo di esposizione in titoli con valuta diversa dall'Euro pari al 17,50%.

#### Strumenti alternativi

Non è previsto l'utilizzo di strumenti alternativi.

#### Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione, ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.), ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio. Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito

all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento. È inoltre consentita la compravendita di divisa spot.

### OICR

Sono consentite quote di OICR/ETF/SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE, inclusi gli OICR istituiti e/o gestiti dal Gestore stesso o da altre Società appartenenti al suo Gruppo, per efficientamento della gestione complessiva del Comparto entro i limiti specificati per ogni singolo mandato. In ogni caso, i programmi ed i limiti di investimento devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal *D.M. n. 166/14*, nonché con gli indirizzi fissati nell'ambito della convenzione con il gestore, in particolare in termini di linee di indirizzo di gestione, classi di investimento, rating minimo degli strumenti e politiche di dismissione (in caso di declassamento al di sotto del grado di Investment Grade), aree geografiche d'investimento e valute. Nel caso di disallineamenti il gestore deve comunicare dettagliatamente al fondo tali differenze ed attendere un riscontro dallo stesso. Inoltre, su Priamo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle parti di OICR acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito.

## **III. Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile**

### Modalità di gestione

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

### Stile di gestione

Al fine di raggiungere con buone probabilità l'obiettivo, i mandati sono gestiti in maniera attiva con una attenta valutazione del rischio rispetto alle opportunità intrinseche offerte dai mercati finanziari ai quali sono esposti.

I dettagli per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).

### Livello obiettivo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

Il tasso di rotazione obiettivo annuo coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare *Covip n. 648/2012* è, in condizioni normali, pari al 150% (ovvero una volta e mezzo il portafoglio di partenza). L'indicatore di turnover viene monitorato su base annuale.

### Indicatori di rischio

L'operato di ogni gestore viene valutato tramite l'indicatore di Volatilità dei rendimenti e la Tracking Error Volatility (TEV), ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

A livello di comparto la volatilità dei rendimenti annuale è contenuta nel limite del 9,66%.

#### IV. Caratteristiche dei mandati

##### Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del Comparto Bilanciato Prudenza sono gestite tramite convenzione di gestione con due Gestori. Si riportano, di seguito, le principali caratteristiche dei mandati di gestione:

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate*	Tipologia gestione	Indicatori di rischio
Candriam	Obbligazionario Globale	82,70%	Attiva	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
Gruner Fisher Investment GmbH	Azionario globale	17,30%	Attiva	TEV massima pari al 10% su base annua Volatilità massima pari al 20% su base annua

\*Valori aggiornati alla data del 31/03/2024 e soggetti a cambiamenti in base agli sviluppi dei mandati stessi.

Gestore	Durata mandato	Tipologia Mandato	Coperture valutarie	Struttura commissionale
Candriam	Scadenza 30 settembre 2027	Specializzato Global Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,095% annuo del patrimonio in gestione
Gruner Fisher Investment GmbH	Scadenza 30 giugno 2025	Specializzato Global Equities	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,34% annuo del patrimonio in gestione

##### Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

- sede statutaria in uno dei paesi appartenenti all'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento, con esclusione dei centri off-shore;
- mezzi propri non inferiori a 100 milioni di euro;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, a livello di Gruppo di appartenenza, non inferiori a 5.000 milioni di Euro.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione di PRIAMO ha deliberato l'esclusione dal processo di selezione le candidature di soggetti appartenenti a Gruppi che includano società aggiudicatrici dei servizi di Depositario o di Service amministrativo del Fondo.

**V. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo**

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo. La rappresentanza del Fondo per l'esercizio del diritto di voto, può essere conferita al gestore, con procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea. Il voto è esercitato secondo le istruzioni vincolanti impartite dal Fondo, anche con riguardo a più assemblee.

La documentazione necessaria per l'esercizio del diritto di voto sarà rilasciata al gestore dal Fondo ovvero dal Depositario. Tuttavia, ai sensi dell'art. 124-quinquies, comma 3 del TUF, il Consiglio di Amministrazione di PRIAMO ha deliberato in data 10/02/2022 di non adottare una politica di impegno, confermando le motivazioni alla base della stessa decisione assunta l'anno precedente, come pubblicato nel documento sulla Politica di Impegno disponibile sul sito [www.fondopriamo.it](http://www.fondopriamo.it)



## c) Comparto Bilanciato Sviluppo

### I. Ripartizione strategica delle attività

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

L'Asset Allocation è molto diversificata sia per tipologia di strumenti che per area geografica. La gestione è orientata in maggioranza verso titoli obbligazionari (governativi, societari e convertibili) con un 35% verso titoli di capitale. La componente obbligazionaria è diversificata, oltre che per tipologia di emittente, anche per tipologia di tasso, prevedendo oltre agli strumenti obbligazioni Investment Grade (minimo il 31,80%), anche emissioni High Yield, con un massimo rispettivamente del 40%. In questo comparto è stata inserita la presenza di una componente di titoli di debito "Alternative", con diversi gradi di illiquidità. Si fa riferimento al *FoF Private Debt* (a far data dal 08/11/2016) che è stato individuato attraverso procedura di selezione ad-hoc, in ottemperanza alle Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione, Deliberazione Covip 9 dicembre 1999.

Di seguito la composizione del Comparto, in termini di peso percentuale dei diversi mandati, e i limiti di investimento specifici previsti dalle Convenzioni di Gestione stipulate:

#### AAS PRIAMO: BILANCIATO SVILUPPO<sup>7</sup>

Manager	Asset	Peso % al 31/07/2024
Candriam	Global Bonds	17,42%
Generali	Global Bonds	17,43%
Payden & Rygel	Global Bonds	17,35%
Banor	EU Small Mid Cap Equities	7,45%
Amundi	U.S. Equities	6,32%
Fisher	Global Equities	15,63%
Eurizon	Balanced	18,00%
FIA	Fund of Funds	0,39%

Indici	Benchmark								
	Comparto	Candriam	Generali	Payden	Banor	Azimut	Fisher	Eurizon	FIA
Bloomberg EuroAgg Treasury	17,75%	15,00%	20,00%	20,00%				45,00%	
Bloomberg Global Treasury EUR hedged	4,50%	10,00%		15,00%					
Bloomberg Global Aggregate EUR hedged	3,50%		20,00%						
Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR Hedged	8,00%	20,00%		25,00%					
Bloomberg Euro Aggregate Corporate	24,00%	45,00%	40,00%	20,00%				30,00%	100,00%
Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	8,75%	10,00%	20,00%	20,00%					
MSCI Europe SMID Cap 100% Hedged to EUR Index	6,00%				100,00%				
FTSE Italia All-Shares Capped	4,50%							25,00%	
MSCI All Country World EUR Hedged	23,00%					100,00%	100,00%		

Investment Grade	High Yield	Equity	FIA
Min	Max	Max	Max
20%	20%	35%	12%

<sup>7</sup> A far data dal 01/10/2024, il mandato azionario area US è stato sostituito con un mandato azionario globale affidato al gestore Azimut Investments S.A.

Ripartizione per area geografica

Sia per quanto riguarda i titoli obbligazionari che per i titoli di capitale l'area di investimento è globale, in modo tale da poter trarre beneficio dai diversi cicli macroeconomici (Europa, America ed Asia), per un minimo del 20% in "Investment Grade" ed un massimo del 20% in "Sub Investment Grade". Sono presenti specifiche di esposizione geografica per ogni singolo mandato. Nel rispetto dei limiti della qualità del credito e di "concentrazione" imposti, i mandati obbligazionari possono esporsi sui mercati emergenti in "hard currency" (in valuta non locale) in funzione opportunistica. La componente azionaria, prevede un limite massimo del 35% del Comparto.

Valute e coperture valutarie

L'investimento in titoli, obbligazionari o di capitali, dovrà essere principalmente in Euro. Viene stabilito a livello di comparto un limite massimo del 17,50% per i titoli non denominati in Euro che non siano oggetto di copertura discrezionale del rischio valutario.

Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark, è pari a 5,5 anni circa.

Investimenti etici

Nell'ambito della sua Politica d'Investimento, pur tenendo conto dei rischi ambientali sociali e di governance, il Fondo Pensione PRIAMO non promuove caratteristiche sociali o ambientali o una loro combinazione di cui all'art.8 del Regolamento (UE) 2019/2088, né, attualmente, ha come obiettivo la realizzazione di investimenti sostenibili di cui all'art. 9 del Regolamento (UE) 2019/2088. Tuttavia si rimanda alla sez. 4 del presente documento per un maggior dettaglio delle azioni intraprese dal Fondo.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark sono i seguenti:

Descrizione	Peso%	Ticker Bloomberg
Bloomberg EuroAgg Treasury	17,75%	LEATTREU Index
Bloomberg Global Treasury EUR hedged	4,50%	H00023EU Index
Bloomberg Global Aggregate EUR hedged	3,50%	LEGATREH Index
Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR hedged	8,00%	LGCPTREH Index
Bloomberg EURO Aggregate Corporate	24,00%	LECPTREU Index
Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	8,75%	H23059EU Index
FTSE Italia All-Share Capped Index	4,50%	ITLMSC Index
MSCI Europe SMID Cap EUR Hedged	6,00%	HE738245 Index

MSCI All Country World EUR Hedged	23,00%	M1CXUBLR Index
-----------------------------------	--------	----------------

## II. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

### Mercati di negoziazione degli strumenti finanziari

Nel rispetto dell'Art. 5, comma 1 del D.M. n. 166/2014, le disponibilità del Fondo sono investite prevalentemente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.

Ai fini del presente Documento, si definiscono Mercati Regolamentati i seguenti mercati:

- i) i mercati italiani autorizzati dalla CONSOB, iscritti nell'elenco ex art. 63, comma 2, del TUF;
- ii) i mercati esteri riconosciuti dalla CONSOB ai sensi dell'ordinamento comunitario, ex art. 67, comma 1, del TUF;
- iii) i mercati esteri riconosciuti dalla CONSOB ex art. 67, comma 2, del TUF;
- iv) gli ulteriori mercati regolamentati individuati da Assogestioni nella relativa lista cd. "altri mercati regolamentati", a complemento dell'elenco ex art. 63 e 67 del TUF.

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Il gestore può effettuare le scelte di investimento fra gli strumenti contemplati nell'Art. 4 del D.M. n. 166/2014 avendo cura di rispettare, oltre i limiti previsti dall'Art. 5 dello stesso D.M., i seguenti vincoli e limiti di convenzione, specifici di ciascun mandato.

1. Per il mandato **Generali Asset management S.P.A. Società di gestione del risparmio (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:
  - Il massimo livello di investimento in titoli obbligazionari quotati o quotati eleggibili, che includono titoli di debito corporate, ABS (Asset-backed Securities) e MBS (Mortgage-backed Securities), titoli di stato, obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, è pari al 100% del mandato;
  - Il minimo livello di investimento in Investment Grade Bonds con rating compreso tra AAA e BBB- ("investment grade") (secondo la classificazione Standard & Poor's, e/o Fitch e/o equivalente Moody's), è del 70% del mandato. In caso di titoli "split rated", il Gestore, nel valutare il merito di credito, utilizzerà il credit rating più basso;
  - Il massimo livello di investimento in Sub-Investment Grade Bonds, ovvero titoli di debito con rating inferiore a BBB-, secondo la classificazione Standard & Poor's, e/o Fitch e/o equivalente Moody's, è del 30% del mandato;
  - Non sono ammissibili investimenti in Convertible;
  - Non sono ammissibili investimenti in titoli di capitale;
  - Il gestore ha la possibilità di detenere titoli in valuta non-Euro purché tali asset, al netto delle coperture, non siano superiori al 5% del patrimonio in gestione.
2. Per il Mandato **Candriam (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:

- Il massimo livello di investimento in titoli obbligazionari quotati o quotati eleggibili, che includono titoli di debito corporate, titoli di stato, obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione, quali MBS (Mortgage Backed Securities) e ABS (Asset Backed Securities), è pari al 100% del mandato;
- Il minimo livello di investimento in Investment Grade Bonds con rating compreso tra AAA e BBB- (“investment grade”), secondo la classificazione Standard & Poor’s, e/o Fitch e/o Moody’s, è del 80% del mandato. In caso di titoli “split rated”, il Gestore, nel valutare il merito di credito, utilizzerà il rating più elevato;
- Il limite massimo di investimento in di titoli con rating inferiore a BBB- (classificazione Standard & Poor’s e/o equivalente Fitch e/o equivalente Moody’s) è pari al 20% del mandato;
- Non sono ammissibili investimenti in convertible o contingent convertible Bonds;
- Non sono ammissibili investimenti in titoli di capitale;
- Il gestore ha la possibilità di detenere titoli in valuta non-Euro, purché tali asset, al netto delle coperture, non siano superiori al 15% del patrimonio in gestione.

3. Per il mandato **Payden Global Sim SPA (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:

- Il livello massimo di investimento in titoli di debito è pari al 100% del totale del mandato;
- Il livello minimo di investimento in titoli obbligazionari “investment grade” con rating compreso tra AAA e BBB- è pari al 60% del totale del mandato;
- Il livello massimo di investimento in Sub Investment Grade è pari al 40% del totale del mandato;
- Il livello massimo di investimento in titoli governativi emessi da paesi emergenti (Emerging Market Sovereign) è pari al 30% del totale del mandato;
- Il livello massimo di investimento in titoli corporate Investment Grade emessi su mercati emergenti (Emerging Market Corporate) è pari al 20% del totale del mandato, mentre per i titoli Sub-Investment Grade il limite è pari a 15% del totale del mandato;
- Non sono previsti investimenti in OICR;
- Non sono ammessi investimenti in titoli di capitale;
- Divieto di effettuare operazioni allo scoperto e di assumere una leva finanziaria superiore ad 1;
- Nelle operazioni in valuta diversa dall’Euro, il massimo degli strumenti in valuta non-Euro unhedged è pari al 20 % del totale del mandato.

4. Per la **gestione diretta relativa al FoF Private Debt (Bond-like Alternative Italian Real Economy)** vale quanto segue:

- Massima esposizione in Long-Term Alternative Bonds pari al 100% del mandato;
- Gli OICR Target in cui il Fondo di Fondi investe devono essere stabiliti nel territorio italiano o in un altro paese dell’Unione Europea;
- Gli OICR Target possono essere rappresentati da OICR Alternativi italiani (FIA italiani), SICAV, SICAF, FIA Italiani Riservati e OICR Alternativi stabiliti in paesi dell’Unione Europea (FIA UE);
- Il limite massimo di investimento in un singolo OICR Target è pari al 25% dell’ammontare totale del FoF Private Debt;
- Il FoF Private Debt può essere investito in strumenti del mercato monetario e strumenti finanziari di debito a breve e medio termine in relazione alle esigenze di tesoreria;
- Il FoF Private Debt non ha la facoltà di ricorrere alla leva finanziaria.

5. Per il mandato **Eurizon Capital SGR S.p.A. (Bilanciato, obbligazionario prevalentemente area euro ed azionario Italia)** vale quanto segue:

- Il limite minimo di investimento in titoli obbligazionari con rating compreso tra AAA e BBB- (secondo le classificazioni S&P, Moody's o Fitch) è pari al 60% del mandato. In caso di "split rated", nel valutare il merito di credito il gestore utilizzerà il credit rating più elevato secondo la classificazione S&P, Moody's o Fitch Ratings;
- Il limite massimo di investimento in titoli obbligazionari con rating compreso tra A- e BBB- (secondo le classificazioni S&P, Moody's o Fitch) è pari al 100% del mandato;
- Il limite massimo di investimento in titoli con rating inferiore a BBB- (secondo le classificazioni S&P, Moody's o Fitch) è pari al 5% del mandato;
- Non sono ammissibili investimenti in Convertible e/o Contingent Convertible Bonds;
- Non sono ammissibili Note e Prodotti Strutturati e/o legati a cartolarizzazioni;
- Limite massimo di investimento in titoli di capitale italiani (Italian small, mid & large caps) pari al 30% del mandato;
- Il gestore ha la possibilità di detenere titoli in valuta non-Euro, al netto delle coperture per un massimo del 5% del mandato.

6. Per il mandato **Azimut Investments SA (Azionario Globale)** vale quanto segue:

- Gli investimenti devono rispettare i criteri ed i limiti fissati agli Art. 4 e 5 del DM n. 166/2014. Le misure ivi stabilite devono intendersi riferite alla presente Convenzione;
- Gli investimenti riguarderanno principalmente titoli azionari di emittenti aventi sede e/o costituiti secondo le leggi dei Paesi che compongono il Benchmark;
- È prevista la possibilità di detenere strumenti equivalenti alla liquidità fino a un massimo del 100% circa del valore di mercato del mandato. Il Gestore gode di una ragionevole discrezione nel selezionare ed effettuare allocazioni in liquidità e strumenti equivalenti a breve termine;
- In determinate condizioni di mercato, il Gestore potrebbe stabilire che sia opportuno adottare un posizionamento difensivo. Durante questi periodi, il Gestore, a sua esclusiva discrezione, può detenere fino al 100% di liquidità nel portafoglio;
- Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 10% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 10%). Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati su valute (tra cui contratti futures e forward);
- L'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio, come già enunciato, l'impiego di contratti a termine su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
- I contratti derivati su valute saranno regolamentati in base alla documentazione ISDA e relative garanzie;
- Non è ammesso il ricorso alla leva finanziaria;
- Fatto salvo l'obbligo di esplicita autorizzazione da parte del Fondo in qualsiasi circostanza, gli investimenti in strumenti OTC sono consentiti esclusivamente ai fini di copertura e di gestione efficiente del portafoglio;

- Il Gestore si impegna a gestire il portafoglio in base alla politica in materia ambientale, sociale e di governance (ESG) del FONDO (tempo per tempo vigente);
  - Divieto assoluto di finanziamento di / investimento nelle società di cui all'art. 1, comma 1, della L. 220/2021, e successive modificazioni e implementazioni, e rispetto delle prescrizioni contenute nella medesima e nella relativa regolamentazione di settore comunque applicabile;
  - Il Gestore ha facoltà di sovrappesare e sottopesare le allocazioni del portafoglio (settoriale e geografico) rispetto al Benchmark fino ad un massimo del 20% del mandato;
  - È vietato effettuare operazioni allo scoperto.
7. Per il mandato **Gruner Fisher Investment GmbH (Azionario Globale)** vale quanto segue:
- Gli investimenti devono rispettare i criteri ed i limiti fissati agli Art. 4 e 5 del DM n. 166/2014. Le misure ivi stabilite devono intendersi riferite alla Convenzione essere;
  - Gli investimenti riguarderanno principalmente titoli azionari di emittenti aventi sede e/o costituiti secondo le leggi dei Paesi che compongono il Benchmark (come definito al successivo punto 4);
  - Per titoli azionari si intendono le azioni e i titoli assimilabili ad azioni, tra cui, a mero titolo esemplificativo, azioni ordinarie, azioni privilegiate, warrant, diritti e global (incluso American) depository receipt;
  - È prevista la possibilità di detenere strumenti equivalenti alla liquidità fino a un massimo del 100% circa del valore di mercato del Conto. Il Gestore gode di una ragionevole discrezione nel selezionare ed effettuare allocazioni in liquidità e strumenti equivalenti a breve termine;
  - In determinate condizioni di mercato, il Gestore potrebbe stabilire che sia opportuno adottare un posizionamento difensivo. Durante questi periodi, il Gestore, a sua esclusiva discrezione, può detenere fino al 100% di liquidità nel portafoglio;
  - Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 30% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 30%). Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati su valute (tra cui contratti futures e forward);
  - L'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio, come già enunciato, l'impiego di contratti a termine su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
  - Contratti derivati su valute saranno regolamentati in base alla documentazione ISDA e relative garanzie;
  - Non è consentito il ricorso alla leva finanziaria.
8. Per il mandato **BANOR SIM S.P.A (EU) (Azionario Small & Mid Cap Europeo)** vale quanto segue:
- Il mandato ha un'esposizione compresa tra lo 0% e il 100% in titoli di capitale dell'area paneuropea di piccola e media capitalizzazione, incluse Gran Bretagna, Stati Uniti d'America, Svizzera, Scandinavia, Islanda ed Israele, negoziati su mercati europei regolamentati;
  - Il mandato può avere al massimo un'esposizione pari al 5% in titoli di capitale europei quotati su mercati regolamentati dell'area U.S.;
  - La capitalizzazione di borsa minima di ogni titolo al momento del primo acquisto è pari ad €250 milioni;
  - Liquidità dei titoli: la soglia minima di liquidità dovrà essere pari a EUR 250.000 calcolata come il volume medio di scambi giornalieri di ogni titolo nel corso dei sei mesi precedenti;

- L'esposizione a Paesi non presenti nel Benchmark non può superare il 10% del valore di mercato del portafoglio;
- Il peso di ogni emissione non può superare il 5% del valore di mercato del portafoglio;
- Valuta: Il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 10% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 10%). Le valute investibili sono: EUR, GBP, CHF, SEK, NOK, DKK, ISK e USD.

#### **A livello di struttura del comparto vale quanto segue:**

- limite minimo di investimento in titoli Investment Grade, con rating compreso tra AAA e BBB- (per almeno due tra le classificazioni Standard & Poor's, Fitch o Moody's) è pari al 20%;
- limite massimo di investimento in titoli High Yield, ovvero con rating inferiore a BBB- (per almeno due tra le classificazioni Standard & Poor's, Fitch o Moody's) e Unrated Bonds è pari al 20%;
- limite massimo di investimento in Convertible Bonds è pari al 15%;
- limite massimo di investimento in Alternativi, è pari al 12%;
- limite massimo di investimento in titoli di capitale, è pari al 35%;
- massima esposizione in titoli con valuta diversa dall'Euro, al netto delle coperture, è pari al 17,50%.

#### Strumenti alternativi

Nella fase di definizione dell'Asset Allocation strategica del 2020 è stato previsto un livello di investimento massimo in titoli *Alternativi* pari a 100 Milioni, comprensivi di investimenti infrastrutturali, private equity e private debt, corrispondente a poco meno del 10% del Comparto Bilanciato Sviluppo (delibera CdA 13 febbraio 2020)<sup>8</sup>.

Nell'ambito dei *Bond Like Alternatives* rientra il mandato specializzato in investimenti per l'economia reale italiana, relativo al Fund of Funds Private Debt, gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR SpA. Il FoF Private Debt può investire in strumenti rappresentativi di partecipazioni negli "OICR Target", ovvero in qualsiasi titolo che consenta l'acquisto di tali strumenti, o in strumenti del mercato monetario e strumenti di debito a breve e medio termine in relazione alle esigenze di tesoreria del Fondo stesso.

Gli "OICR Target", a loro volta, devono presentare delle politiche di investimento che siano focalizzate su strumenti finanziari di debito emessi da PMI, aventi sede sul territorio italiano, stabili, con un solido posizionamento di mercato, un management esperto e adeguate prospettive di crescita dei flussi di cassa.

Gli strumenti finanziari in questione possono essere costituiti da MiniBonds quotati, MiniBonds non quotati, obbligazioni e altri titoli rappresentativi del capitale di debito emessi da società anche non quotate.

Il FoF Private Debt è di tipo chiuso e riservato a Investitori Professionali, con diritto di questi ultimi al rimborso delle quote al termine della durata prevista per il Fondo. Per sua natura, quindi, l'investimento nel FoF Private Debt è da ritenere di lungo periodo, con delle prospettive di liquidità prima del termine della

---

<sup>8</sup> La natura di tale tipologia di strumento consente dei richiami (e quindi delle allocazioni di risorse) diluite nel tempo, fermo restando una preliminare analisi di fattibilità, redditività e rischiosità necessaria per costruire una strategia da poter adottare nel corso del tempo, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa. Pertanto, sebbene al momento sia presente una massima esposizione pari al 10%, in realtà è stato allocato solo circa un 1% del Comparto Bilanciato Sviluppo, relativo all'Investimento nel FoF PD.

durata stabilita che sono collegate esclusivamente ad eventuali rimborsi parziali delle quote sottoscritte e/o alla distribuzione dei proventi degli investimenti.

Il periodo previsto di uscita dal Fondo in questione è compatibile con l'orizzonte temporale del Comparto stesso.

Si è definito, inoltre, che, in relazione all'investimento in strumenti *Alternativi*, vada condotta ex-novo un'analisi di fattibilità e di allocazione strategica, non avendo la Consigliatura uscente dato seguito al deliberato assunto a febbraio 2020.

### Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione, ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.) ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio. Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento.

### OICR

Sono consentite quote di OICR/ETF/SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE, inclusi gli OICR istituiti e/o gestiti dal Gestore stesso o da altre Società appartenenti al suo Gruppo, per efficientamento della gestione complessiva del Comparto entro i limiti specificati per ogni singolo mandato. In ogni caso, i programmi ed i limiti di investimento devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal *D.M. n. 166/14*, nonché con gli indirizzi fissati nell'ambito della convenzione con il gestore, in particolare in termini di linee di indirizzo di gestione, classi di investimento, rating minimo degli strumenti e politiche di dismissione (in caso di declassamento al di sotto del grado di Investment Grade), aree geografiche d'investimento e valute. Nel caso di disallineamenti il gestore deve comunicare dettagliatamente al fondo tali differenze ed attendere un riscontro dallo stesso. Inoltre, su Priamo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle parti di OICR acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito, ad eccezione che per un investimento in ETF all'interno della strategia di Gruner Fisher Investment GmbH.

## **III. Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile**

### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo o con la sottoscrizione diretta, da parte di PRIAMO, in quote di FIA, in base a quanto stabilito dal *D.M. 166/2014 Artt.3,4 e 5*. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui *all'Art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005*.

### Stile di gestione

Al fine di raggiungere con buone probabilità l'obiettivo di rendimento prefissato, i mandati sono gestiti in maniera attiva, con attenta valutazione dal rischio rispetto alle opportunità intrinseche offerte dai mercati finanziari ai quali sono esposti.

I dettagli per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).



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

Il tasso di rotazione obiettivo annuo coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato, calcolato secondo le indicazioni della circolare *Covip n. 648/2012* è, in condizioni normali, pari al 150% (ovvero una volta e mezzo il Ptf di partenza). L'indicatore di turnover viene monitorato su base annuale.

Indicatori di rischio

L'operato di ogni gestore viene valutato tramite uno o più dei seguenti indicatori<sup>9</sup>: l'indicatore di Volatilità dei rendimenti, la Tracking Error Volatility (TEV), ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento e il VaR ex ante Parametrico (Value at Risk) con un livello di confidenza del 99%.

A livello di comparto la volatilità dei rendimenti annuale è contenuta nel limite del 11,60%.

**IV. Caratteristiche dei mandati**Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del Comparto Bilanciato Sviluppo sono gestite tramite convenzione di gestione con i seguenti Gestori.

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate*	Tipologia gestione	Indicatori di rischio
Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio	Global Bonds	17,43%	Attiva	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
Candriam	Global Bonds	17,42%	Attiva	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
FoF Private Debt – Fondo Italiano d'Investimento	Bond-like Alternative (Italian real economy)	0,39%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 15% massimo
Gruner Fisher Investment GmbH	Azionario Globale (Global Equities)	15,63%	Attiva	TEV massima pari al 10% su base annua Volatilità massima pari al 20% su base annua

<sup>9</sup> Fare riferimento al successivo paragrafo IV. Caratteristiche dei mandati

Eurizon Capital SGR S.p.A.	Bilanciato Euro (Italian Equities)	18,00%	Attiva	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 10% su base annua
Payden Global Sim S.p.A.	Global Bonds (focus High Yield)	17,35%	Attiva	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
Azimut Investments SA. <sup>10</sup>	Azionario Globale. (Global Equities)	6,32%**	Attiva	TEV massima pari al 10% su base annua. Volatilità massima pari al 20% su base annua
BANOR SIM S.P.A	PanEuropean Small-mid cap	7,54%	Attiva	TEV massima pari al 10% su base annua Volatilità massima pari al 20% su base annua

\*Valori riferiti al 31/07/2024 e soggetti a cambiamenti in base agli sviluppi dei mandati stessi.

\*\* Peso percentuale stimato alla data del 31/07/2024, sulla base delle risorse gestite dal precedente mandato di gestione affidato ad Amundi SGR S.p.A.

Gestore	Durata mandato	Tipologia Mandato	Coperture valutarie	Struttura commissionale
Azimut Investments SA <sup>10</sup>	Scadenza 30 settembre 2028	Specializzato Global Equities	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,12% annuo del patrimonio in gestione
Eurizon Capital SGR S.p.A.	Scadenza 1° luglio 2026	Bilanciato (focus Italian Equities)	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,08% annuo del patrimonio in gestione
Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio	Scadenza 2 luglio 2027	Specializzato Global Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,06% annuo del patrimonio in gestione
Candriam	Scadenza 30 settembre 2027	Specializzato Global Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,095% annuo del patrimonio in gestione

<sup>10</sup> Il mandato avrà data di efficacia 01/10/2024

Gruner Fisher Investment GmbH	Scadenza 30 giugno 2025	Specializzato Global Equities	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,34% annuo del patrimonio in gestione
BANOR SIM S.P.A	Scadenza 31 maggio 2027	Specializzato European Small & Medium Caps	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,09% annuo del patrimonio del gestore
Payden Global Sim S.p.A	Scadenza 31 marzo 2025	Specializzato Global Bonds (focus High Yield)	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Scaglioni: 0,15% per i primi €200 Milioni e 0,13% per le masse comprese tra €200 Milioni e €300 Milioni

#### Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

- sede statutaria in uno dei paesi appartenenti all'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento, con esclusione dei centri off-shore;
- succursale o altra stabile organizzazione operante in Italia;
- mezzi propri non inferiori a 100 milioni di euro;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, a livello di Gruppo di appartenenza, non inferiori a 5.000 milioni di Euro.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione di PRIAMO ha deliberato l'esclusione dal processo di selezione le candidature di soggetti appartenenti a Gruppi che includano società aggiudicatrici dei servizi di Depositario o di Service amministrativo del Fondo.

#### **V. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo**

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo. La rappresentanza del Fondo per l'esercizio del diritto di voto, può essere conferita al gestore, con procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea. Il voto è esercitato secondo le istruzioni vincolanti impartite dal Fondo, anche con riguardo a più assemblee.

La documentazione necessaria per l'esercizio del diritto di voto sarà rilasciata al gestore dal Fondo ovvero dal Depositario. Tuttavia, ai sensi dell'art. 124-quinquies, comma 3 del TUF, il Consiglio di Amministrazione di PRIAMO ha deliberato in data 10/02/2022 di non adottare una politica di impegno, confermando le motivazioni alla base della stessa decisione assunta l'anno precedente, come pubblicato nel documento sulla Politica di Impegno disponibile sul sito [www.fondopriamo.it](http://www.fondopriamo.it)

#### 4. Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)

Nell'ambito della sua Politica d'Investimento, pur tenendo conto dei rischi ambientali sociali e di governance, il Fondo non promuove caratteristiche sociali o ambientali o una loro combinazione di cui all'art.8 del Regolamento (UE) 2019/2088, né, attualmente, ha come obiettivo la realizzazione di investimenti sostenibili di cui all'art. 9 del Regolamento (UE) 2019/2088.

Il Fondo implementa costantemente la propria Politica di Investimento in ottica ESG e negli ultimi anni ha intrapreso azioni significative quali:

- l'implementazione di un sistema di monitoraggio dei rischi ESG dei mandati in delega di gestione e dei Comparti finanziari del Fondo;
- l'adesione agli UNPRI;
- l'integrazione dei criteri ESG nel processo di selezione e valutazione degli investimenti.

L'impegno del Fondo quale investitore responsabile è diventato ancora più evidente nel 2022, con l'iscrizione come membro del Forum per la Finanza Sostenibilità e con l'adozione dei SDGs (Sustainable Development Goals) 5,8 e 13 da perseguire all'interno della propria organizzazione e da promuovere verso i principali stakeholders e all'interno della propria politica di investimento. I tre obiettivi sostenibili perseguiti dal Fondo sono:

- 5) Raggiungere la parità di genere e supportare tutte le donne e ragazze;
- 8) Promuovere una crescita economica sostenibile e una piena e soddisfacente occupazione per tutti;
- 13) Attivare urgenti iniziative per combattere il cambiamento climatico e i suoi impatti.

Il Fondo integra i rischi di sostenibilità sia nel processo decisionale d'investimento (ex-ante) sia nel monitoraggio (ex-post) del proprio patrimonio finanziario.

A partire dal 2021, con il supporto del proprio advisor finanziario, il Fondo monitora, tramite una metodologia di scoring ESG proprietaria dell'advisor, la rischiosità in termini di sostenibilità del portafoglio finanziario. Il modello di monitoraggio è basato su un'analisi bottom-up a singolo titolo di tutti gli emittenti di titoli (governativi e corporate) presenti all'interno dei Comparti Finanziari, compreso il look-through di eventuali OICR.

Le asset class liquide (azioni, obbligazioni, fondi OICR) vengono valutate con un rating proprietario ESG dell'advisor finanziario da 0 a 100 basandosi su dati ufficiali pubblicati annualmente da imprese e paesi. L'analisi si differenzia a seconda che si tratti di imprese (azioni e corporate bond) o paesi emittenti (bond governativi).

L'attribuzione di un punteggio ESG a ciascuna impresa deriva dall'analisi delle stesse per decine di metriche valutative ESG suddivise in 3 macrocategorie (Environmental; Social; Governance) e 13 sub-categorie.

I dati aziendali rilevanti in materia ESG vengono estrapolati da documenti di provenienza aziendale, come rapporti di responsabilità sociale delle imprese, relazioni annuali ed il sito Web della società.

Lo stesso paragone viene riportato per i peers con un confronto, per ogni metrica, con la mediana dell'industria di riferimento. Come accennato in precedenza, le metriche ESG per le imprese utilizzate riflettono i dati ritenuti più pertinenti per l'industria della società di destinazione. Le industrie vengono raggruppate in grandi categorie per la selezione delle metriche di maggiore, medio e minore impatto ambientale (Environmental), e maggiore e minore impatto sociale (Social, in particolare, per quanto riguarda la sicurezza sul lavoro) per le stesse. Il peso delle singole metriche di governance è lo stesso per ogni industria.

L'ESG Score di ogni singola azienda dipende da come questa si posiziona in termine di ranking all'interno dell'universo investibile, che comprende oltre 7.000 imprese emittenti.

I fondi OICR vengono analizzati con look-through al singolo titolo e, a seconda che le singole holding abbiano come emittente un'impresa o un paese, viene seguita la metodologia di rating descritta in precedenza, aggregando successivamente tutti i singoli punteggi ponderandoli per il peso del titolo all'interno del fondo. Il rating del portafoglio verrà paragonato al rating dell'universo investibile utilizzato che comprende più di 200 paesi e più di 8.000 imprese emittenti, quotate nei principali mercati azionari europei, americani e asiatici. Gli scoring dei paesi e delle imprese vengono aggiornati a livello annuale.

La metodologia di ESG Scoring si basa su un approccio bottom-up al singolo titolo. È quindi possibile effettuare analisi ad ogni tipo di aggregazione (i.e. Comparti/Asset Class). La risultanza del punteggio dell'aggregato è una media ponderata del punteggio delle singole holding per i pesi all'interno dell'aggregato.

Il monitoraggio include anche l'individuazione dei titoli investiti nei c.d. settori controversi in ottica ESG.

I criteri ESG sono inseriti in fase di valutazione dei gestori, integrando, così, la Politica di Investimento con i fattori ambientali, sociali e di governance.

Il monitoraggio mensile dei rischi ESG dei singoli gestori permette al Fondo di poter verificare la rispondenza di questi rispetto alle linee guida delle convenzioni di gestione e di intraprendere, qualora necessario, azioni correttive.

Il Fondo sebbene, in linea generale, nelle proprie decisioni di investimento tenga in considerazione i rischi ambientali, sociali e di governance, lo stesso, allo stato attuale, non è in grado di fornire l'informativa di cui all'art. 4, c. 1 lett. a) del Regolamento (UE) 2019/2088, come dettagliata all'art. 4, c. 2 del Regolamento (UE) 2019/2088. Ciò in ragione della circostanza che, al momento, non è stato possibile individuare, prioritizzare e, dunque, misurare in maniera oggettiva i principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità stante la mancata definizione di indicatori e metriche puntuali mediante i quali verificarne il grado di probabilità della manifestazione nonché l'intensità e l'eventuale carattere irrimediabile. Il Fondo mantiene un approccio proattivo nella definizione degli indicatori e metriche con cui determinare i sopra menzionati impatti negativi, monitorando anche l'evoluzione delle disposizioni normative di riferimento.

## 5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

- Selezione gestore per il mandato Global Equities che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Grüner Fisher Investments GmbH: avvio mandato dal 1° Luglio 2021 in sostituzione del mandato State Street la cui convenzione è stata rescissa il 31/05/2021;
- rinnovo convenzione di gestione del mandato Convertible Bonds affidato al gestore UBP: data di avvio mandato 01/07/2021;
- 23 giugno 2021, aggiornamento del Documento sulla politica di investimento, che recepisce le modifiche introdotte dalla Deliberazione COVIP 29 luglio 2020 in relazione all'eliminazione del paragrafo 4 "Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo" e del paragrafo 5 "Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti" non più riportati nel presente Documento che confluiranno, rispettivamente, nel Documento sul sistema di governo e nel Documento politiche di governance. L'aggiornamento ha, inoltre, riguardato l'inserimento del paragrafo "Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)" in accordo con le previsioni dalla Deliberazione COVIP 29 luglio 2020 ed il ribilanciamento degli attivi a seguito dell'approvazione da parte del CdA, nella seduta del 23.06.2021, della nuova AAS adottata;
- Aggiornamento scadenza per rinnovo convenzione di gestione del mandato Global Bonds affidato al gestore Invesco: data di avvio mandato 01/12/2021 (deliberazione 22 Novembre 2021);
- aggiornamento e modifica del paragrafo 4 "Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)" approvazione CdA 3 maggio 2022;
- Aggiornamento ed adeguamento dell'analisi della popolazione (deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Aggiornamento diritto di voto e riferimento alla Politica di Impegno;
- Aggiornamento obiettivo della politica di investimento approvazione CdA 3 maggio 2022;
- Adeguamento mandati all'AAS approvata (deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Selezione gestore per il mandato Azionario Paneuropeo SMID Caps che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Banor Sim S.p.A.: avvio mandato dal 01/06/2022 in sostituzione del gestore Principal;
- Rinnovo convenzione di gestione del mandato Bilanciato Euro (Italian Equities) affidato al gestore EurizonCapital SGR S.PA: avvio mandato dal 02/07/2022 (Deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Proroga tecnica di gestione del mandato Specializzato Global Bonds affidato al gestore Candriam fino al 30/09/2022 (Deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Estensione di 12 mesi del mandato Obbligazionario con residua componente azionaria, affidato al gestore Amundi SGR S.p.A. per la gestione delle risorse del Comparto Garantito Protezione: avvio del mandato dal 01/07/2022 (Deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Rinnovo Convenzione di gestione del mandato Global Bonds affidato al gestore Candriam: avvio del mandato 01/10/2022 (Deliberazione CdA 12 settembre 2022);
- Proroga tecnica di gestione del mandato Specializzato US Equity affidato al gestore Amundi SGR S.p.A. fino al 31/12/2022 (Deliberazione CdA 12 Settembre 2022);
- Selezione gestore per il mandato Azionario USA che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Amundi SGR S.p.A.: avvio mandato dal 01/01/2023;
- In data 11/01/2023 Aggiornamento dei Limiti di Var e Volatilità del Comparto Garantito Protezione;
- Rinnovo del mandato Obbligazionario con residua componente azionaria, affidato al gestore Amundi SGR S.p.A. per la gestione delle risorse del Comparto Garantito Protezione: avvio del mandato dal 01/03/2023 (Deliberazione CdA 11 gennaio 2023);
- Aggiornamento Analisi della Popolazione al 31/12/2022 (delibera CdA del 23/02/2023);

- Aggiornamento AAS dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo (delibera CdA del 08/03/2023);
- Aggiornamento e modifica del paragrafo 4 “Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG) in riferimento all’Informativa sulla Sostenibilità (delibera CdA 31/05/2023);
- Selezione gestore per il mandato Global Fixed Income che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Generali Insurance Asset Management SPA.: avvio mandato dal 03/07/2023;
- Chiusura del mandato Invesco in data 30/06/2023 per insoddisfazione sull’andamento della gestione;
- Aggiornamento denominazione gestore Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio;
- Aggiornamento e adeguamento dell’Analisi della Popolazione al 31/12/2023 (delibera CdA del 23/04/2024);
- Aggiornamento AAS dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo (delibera CdA del 23/04/2024);
- Modifica dei Benchmark e degli indicatori di rischio dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo e dei relativi mandati di gestione a seguito della revisione dell’AAS (delibera CdA del 23/04/2024);
- Aggiornamento dei gestori finanziari del Comparto Bilanciato Sviluppo, a seguito della scadenza del mandato Convertible Bonds affidato al gestore UBP;
- Aggiornamento e modifica del paragrafo 4 “Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)” coerentemente a quanto riportato all’interno dell’Informativa sulla Sostenibilità;
- Aggiornamento dei gestori finanziari del Comparto Bilanciato Sviluppo, a seguito dell’avvio del nuovo mandato Azionario Globale affidato ad Azimut Investments SA (delibera CdA del 17/09/2024);
- Aggiornamento della composizione del Benchmark del Comparto Bilanciato Sviluppo e delle caratteristiche dei mandati, a seguito della sostituzione del mandato Azionario US gestito da Amundi SGR S.p.A. con il mandato Azionario Globale gestito da Azimut Investments SA (delibera CdA del 17/09/2024).