



Fondo Pensione per i Dipendenti e Dirigenti IBM
FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE
PER I DIPENDENTI E DIRIGENTI IBM
Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 1117

Documento sulla politica di investimento
(Documento approvato il 17/12/2012)
(Aggiornamento del 15/12/2020)

Il presente Documento si compone delle seguenti sezioni:

- Premessa;
- Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
- Criteri da seguire nell'attuazione della gestione;
- Compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo;
- Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti;
- Modifiche apportate nell'ultimo triennio.

Il Documento è redatto da Fondo Pensione per i Dipendenti e Dirigenti IBM secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Delibera 16 marzo 2012.

Il Documento è a disposizione degli aderenti/potenziati aderenti in formato elettronico nel sito web del Fondo e in formato cartaceo facendone richiesta scritta a mezzo mail o posta ai seguenti indirizzi:

Indirizzo e-mail: dipendenti@fondopensioneibm.it

Sito: www.fondopensioneibm.it

Posta: Via Roma 15, 20054 Segrate (MI)

Il presente Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che la forma pensionistica intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti. Il Documento è soggetto a costante aggiornamento. Esso pertanto non costituisce documentazione contrattuale. Conseguentemente alcuna azione, lamentela o richiesta potrà essere formulata sulla base delle informazioni contenute nel presente Documento, se non riportate nella Nota informativa che, oltre allo statuto/regolamento/condizioni generali di contratto, rappresenta l'unico documento contrattuale che lega l'aderente al Fondo Pensione per i Dipendenti e Dirigenti IBM.

Fondo Pensione per i Dipendenti e Dirigenti IBM
FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE
PER I DIPENDENTI E DIRIGENTI IBM

1. Premessa
2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria
3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione
4. Compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo
5. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti
6. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Sommario

PREMESSA.....	2
Caratteristiche generali del Fondo	2
Destinatari.....	2
Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale	3
Scelte pregresse in materia di gestione.....	3
2. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA.....	4
Caratteristiche degli aderenti	4
Analisi socio-demografica degli iscritti al Fondo.....	4
Definizione delle prestazioni obiettivo.....	6
Ulteriori considerazioni	9
3. CRITERI DA SEGUIRE NELL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO....	10
ASSICURATIVO-GARANTITO	10
Finalità della gestione:.....	10
Politica di Investimento	11
AZIONARIO	13
Finalità:	13
Operazioni consentite e vincoli per il gestore:	13
Politica di gestione finanziaria	14
ALTRI PROFILI	15
4. COMPITI E LE RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL	16
PROCESSO	16
5. SISTEMA DI CONTROLLO E VALUTAZIONE DEI RISULTATI CONSEGUITI.....	17
6. MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO.....	18

PREMESSA

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo Pensione per i Dipendenti e Dirigenti IBM (di seguito denominato “FPDDI” o “FONDO”) 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 che ha introdotto nuove regole di *governance* in materia di investimenti.

Esso è sottoposto a revisione periodica almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell’eventuale modifica sono riportati in apposita deliberazione. Il Documento è trasmesso, in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione:

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

Il documento indica gli obiettivi che il FPDDI mira a realizzare con riferimento sia all’attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

Per il raggiungimento dell’obiettivo finale, il FPDDI ha definito il numero di comparti e soprattutto le relative possibili combinazioni che ritiene utile porre in essere, ciascuna caratterizzata da opportuni profili di rischio-rendimento.

Caratteristiche generali del Fondo

Il FPDDI per i Dipendenti e dirigenti delle Aziende aderenti al Fondo, è finalizzato all’erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Il FPDDI è iscritto all’albo tenuto dalla COVIP con il n. 1117, ed era stato istituito con la denominazione di fondo pensione per i dipendenti IBM sulla base di un accordo aziendale istitutivo del 8.01.1987 sottoscritto da IBM Italia S.p.A. e Coordinamento Nazionale RSA IBM, e con la denominazione attuale, a seguito della fusione per incorporazione del fondo pensione per i Dirigenti IBM nel Fondo Pensione per i Dipendenti IBM, a seguito delle delibere assembleari del 13 e 20 giugno 2018 con approvazione COVIP del 21 settembre 2018.

Destinatari

Sono ammessi come aderenti del Fondo:

- a. le Società di diritto italiano, il cui capitale sociale sia detenuto, direttamente o indirettamente e per più del 50%, dalla International Business Machines Corporation o altre realtà aziendali che derivino da operazioni di scorporo per le quali il Consiglio di amministrazione, che ne delibera l’ammissione, riconosca caratteristiche tali da mantenere, in misura sostanziale, la complessiva area dei destinatari riferibile all’ambito del gruppo (di seguito denominate “Società”);
- b. tutti i lavoratori, o categorie omogenee di lavoratori o dirigenti, delle Società, con contratto di lavoro regolato dal diritto italiano, che prevede la originaria sede di lavoro in un comune italiano che hanno fatto domanda di adesione al Fondo (di seguito “Aderenti”) o che hanno aderito al FPDDI anche con il conferimento tacito del TFR, con l’esclusione degli assegnati internazionali in Italia;

- c. I familiari fiscalmente a carico, secondo la normativa tributaria vigente, di lavoratori aderenti al FPDDI o percettori di rendita; tali soggetti possono rimanere aderenti al FPDDI anche dopo la perdita dei requisiti di partecipazione da parte del soggetto cui sono fiscalmente a carico.

Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

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

Scelte pregresse in materia di gestione

Su di una rilevante parte degli elementi oggetto del presente Documento, il FPDDI ha già deliberato in passato con contenuti coerenti con quanto previsto dalla Deliberazione.

In particolare, tra le varie deliberazioni già assunte, si ricorda che:

- il Fondo ha operato dal 1987 fino al 31 dicembre 2008 con una sola linea di gestione degli investimenti (Comparto assicurativo garantito) con assegnazione a tutti gli iscritti di un unico rendimento;
- a partire dal 1° gennaio 2009 sono stati istituiti il Comparto azionario e il Comparto obbligazionario, passando così da una gestione monoComparto ad una multiComparto;
- con riferimento al mandato del Comparto assicurativo, la cui convenzione è in vigore dal 1987 ed è stata caratterizzata negli anni successivi da modifiche e rinnovi, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 ottobre 2012, si è provveduto ad un ulteriore rinnovo con scadenza 31 dicembre 2017;
- anche i mandati relativi ai Comparti Obbligazionario e Azionario sono stati rinnovati fino al 31 dicembre 2017 nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 ottobre 2012;
- gli aderenti, all'atto dell'adesione, come previsto dallo specifico "Regolamento MultiComparto", hanno la possibilità di scegliere uno o più comparti in cui far confluire il versamento dei contributi secondo quanto successivamente specificato;
- si è proceduto a deliberare, in data 16/11/2011 in merito al passaggio da banca custode a banca depositaria e ai termini di servizio tra i gestori delegati la banca depositaria ed il service amministrativo in cui sono stati definiti i protocolli di comunicazione da seguire e le tipologie di dati da scambiare relativamente alle operazioni in strumenti finanziari realizzate con le risorse a tal fine destinate dal Fondo, ivi compreso l'utilizzo di strumenti derivati. Si sottolinea che è in sede di formalizzazione una nuova versione del documento in oggetto;
- il Fondo si è dotato di un manuale operativo in cui sono formalizzate le procedure di controllo della gestione finanziaria; tale manuale sarà aggiornato tenendo conto anche delle decisioni prese a seguito della Delibera COVIP del 16 marzo 2012;
- il FPDDI si è dotato di un modello di Organizzazione, Gestione e Controllo art.6 (c.1 lett.a) e art.7 ex Dlgs 231. Il modello è stato approvato dal CdA in data 16 dicembre 2014;
- a partire da gennaio 2018, la struttura multiComparto del FPDDI è composta dai soli comparti Assicurativo ed Azionario a seguito della deliberazione del CdA di eliminare il comparto Obbligazionario. Nello specifico il comparto assicurativo è stato tripartito: gli investimenti effettuati dal 2018 sono suddivisi pariteticamente tra tre gestioni: GESAV; RISPAV e EUROFORTE R.E.. I capitali già investiti fino al 2017 nel Fondo Gesav continuano a rimanere in quella gestione. I capitali destinati alla erogazione delle rendite sono investiti nel Fondo PREVIGEN.
- Il comparto azionario investe in due segmenti: SRI Ageing Population e SRI European Equity. Le società selezionate devono rispettare i requisiti ESG e i criteri SRI
- Il Fondo Pensione per i Dipendenti IBM ha cambiato denominazione nell'attuale inglobando per fusione il Fondo Pensione per i Dirigenti IBM costituendo, con decorrenza 1 gennaio 2019, il Fondo Pensione per i Dipendenti e per i dirigenti IBM.

2. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA

L'obiettivo finale della politica di investimento del Fondo è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare; esse devono consentire di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile.

In particolare il Fondo ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio. A tale fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti, e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. Il Fondo non ha scopo di lucro.

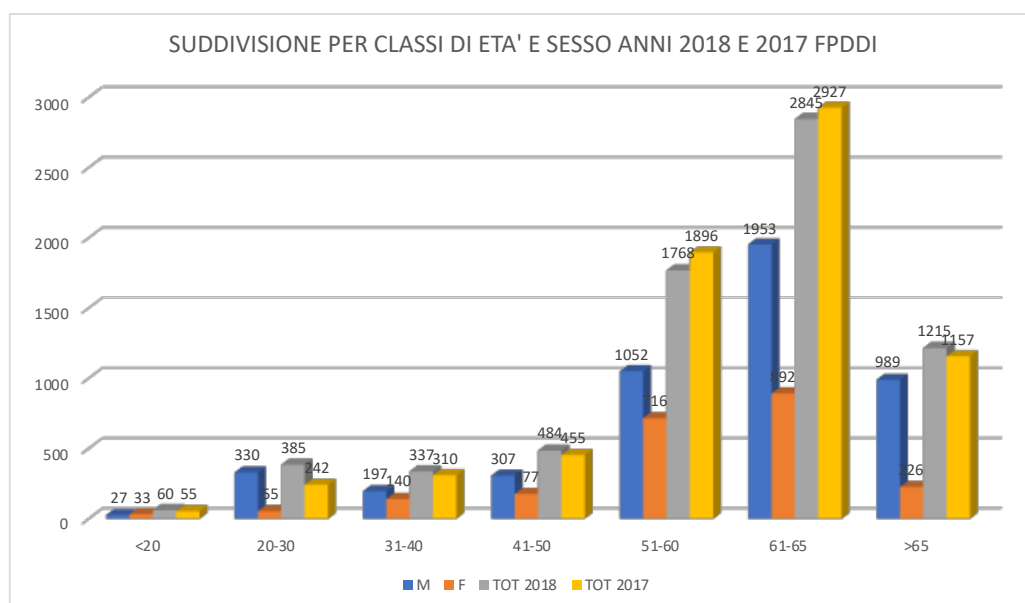
- Si precisa che le analisi riportate nelle seguenti sezioni sono state svolte nel corso dell'ultimo aggiornamento dei due DPI del Fondo per i Dipendenti IBM e del Fondo per i Dirigenti IBM (approvati in data 02/11/2018). Dato il recente aggiornamento, i risultati delle analisi sono ritenuti ancora validi e significativi. In particolare: la demografia è ottenuta come somma delle due platee (a seguito della fusione)
- Le analisi demografiche hanno come risultato i valori ponderati delle due analisi precedenti
- I risultati delle analisi finanziarie sono immutati, poiché non sono mutati i benchmark di riferimento

Caratteristiche degli aderenti

Analisi socio-demografica degli iscritti al Fondo.

Si riportano preliminarmente alcune analisi relative alla platea degli iscritti, aggiornate alla data del 1 gennaio 2018. Come evidenziato in precedenza, la platea complessiva degli aderenti è ottenuta come somma delle platee dei due Fondi oggetto di fusione.

Risultano iscritti 7.094 Aderenti, con relativa distribuzione delle età riportata nel seguente grafico:



Come si evince, circa il 65% degli aderenti ha un'età compresa tra 51 e 65 anni (l'età media risulta pari a circa 51,3 anni).

Si precisa che, sulla base di quanto previsto dal Regolamento MultiComparto, gli aderenti possono decidere di aderire ai due comparti di investimento “Assicurativo” e “Azionario” secondo il seguente schema, in cui sono indicate le percentuali delle possibili adesioni per ciascun Comparto:

Assicurativo	Azionario
100%	0%
80%	20%
60%	40%
40%	60%
20%	80%
0%	100%

La quasi totalità degli aderenti (circa il 92%) ha scelto di versare i propri contributi al solo Comparto assicurativo (prima ipotesi nella precedente tabella). Le altre combinazioni accolgono una minor percentuale di iscritti, tra un minimo di 0,16% della combinazione 20% Assicurativo ed un massimo pari a 3,23% della combinazione 60% assicurativo.

La ragione di una siffatta distribuzione delle adesioni risiede probabilmente nella percezione di una rischiosità elevata del comparto Azionario in una situazione di incertezza e sfiducia dei mercati finanziari che porta a preferire la scelta di investire la totalità dei contributi nel Comparto Assicurativo anche per i lavoratori di giovane età, che potrebbero avere una maggiore propensione al rischio con la ricerca dei rendimenti sul lungo periodo e che quindi potrebbero destinare una parte della propria contribuzione al Comparto Azionario. Una tale situazione era già stata riscontrata nelle precedenti versioni del Documento e non si rilevano cambiamenti significativi in tal senso.

È importante, per interpretare in maniera corretta i dati sulle scelte effettuate dagli aderenti, ricordare come il Comparto Assicurativo Garantito abbia, per costruzione e definizione, caratteristiche peculiari rispetto ai Comparti Finanziari “classici”.

La principale particolarità è quella dell'utilizzo del sistema del “costo storico” nella determinazione del rendimento; tale modalità di determinazione è caratterizzata, nello specifico, dal considerare le plusvalenze e le minusvalenze solo se effettivamente realizzate.

Ciò permette al rendimento della gestione, in linea generale, di non “subire” le eventuali turbolenze dei mercati, mantenendo un andamento molto più regolare rispetto alle classiche gestioni a valori di mercato con volatilità a livelli ridotti.

Le gestioni assicurative sono accompagnate, infatti, nella prassi del mercato assicurativo da un'adeguata organizzazione interna da parte delle Compagnie finalizzata ad una analisi costante e/o periodica di *asset liability management* che permette di evitare gli effetti negativi sul rendimento che si creerebbero comunque anche nel caso del costo storico se, per esempio, le uscite dovessero superare le entrate in periodi di crisi di mercati finanziari innescando la necessità di disinvestimenti.

Nello specifico, il prodotto assicurativo è un prodotto di lungo periodo a scopo previdenziale e quindi non a scopo speculativo, con l'obiettivo di rendere il più possibile stabile il rendimento nel tempo conferendo allo stesso maggiore sicurezza, tenendo anche conto della presenza di un tasso di interesse garantito fondamentale per lo scopo previdenziale; un approccio che quindi si adatta allo spirito di un Fondo Pensione.

Ciò comporta, in linea generale, che il profilo di rischio/rendimento del Comparto Assicurativo risulti maggiormente appetibile rispetto a quello di altre combinazioni/comparti.

L'approccio in oggetto appare il più allineato con l'obiettivo finale di un tasso di sostituzione adeguato al momento del pensionamento senza un significativo rischio di compromettere i montanti della previdenza complementare.

Definizione delle prestazioni obiettivo

Fermo restando quanto in precedenza indicato, è stato individuato come obiettivo degli aderenti al Fondo il raggiungimento di un rendimento minimo che consenta il conseguimento di un tasso di sostituzione *target*, ottenuto come somma del tasso di sostituzione della previdenza di base e di quello della previdenza complementare.

Innanzitutto, la platea degli aderenti al Fondo è stata suddivisa in classi "tipo" in grado di rappresentare la totalità degli iscritti secondo i parametri "Sesso M/F" e "Fascia di età: inferiore a 35 anni, tra 36 e 45 anni, tra 46 e 55 anni e oltre 55 anni". Pertanto sono state identificate 8 diverse classi caratterizzate da una diversa retribuzione, da un diverso montante accumulato e da una diversa contribuzione al Fondo.

Inoltre sono stati considerati i seguenti fattori:

- tasso di sostituzione della previdenza di base (calcolato a partire dai dati pubblicati nel rapporto n.18 del MEF del 2017)
- età di pensionamento
- ipotesi inflattive (2% annuale costante nel tempo)
- tasso di sostituzione *target*, fissato pari all'85% dell'ultima retribuzione lavorativa
- coefficiente di conversione in rendita determinato considerando la scelta di rendita vitalizia immediata all'età di pensionamento e ponderando i singoli coefficienti di conversione in rendita legati alla data di versamento dei singoli contributi (connessi alle diverse polizze assicurative stipulate negli anni dal Fondo) per i relativi periodi contributivi

Tale analisi, alla luce della distribuzione degli aderenti concentrata sul Comparto assicurativo e tenendo conto di quanto in precedenza indicato, è stata svolta in relazione al solo Comparto in oggetto, anche per mancanza, da un punto di vista statistico, di un numero significativo di aderenti nelle altre combinazioni possibili. Nei successivi paragrafi è comunque analizzato il profilo di rischio/rendimento degli altri comparti, valutandone la compatibilità con gli iscritti al Fondo (sia reali che potenziali).

Pertanto, al fine di valutare l'adeguatezza del Fondo in relazione ai bisogni previdenziali degli aderenti, si è proceduto calcolando il montante medio necessario affinché gli aderenti del Comparto assicurativo ottengano al momento del pensionamento una rata proveniente dalla previdenza complementare in grado di coprire il *gap* tra il tasso di sostituzione della previdenza di base e il tasso di sostituzione *target* identificato, posto uguale all'85% dell'ultima retribuzione.

Si precisa che tutti i rendimenti indicati nel presente Documento, salvo diversa indicazione, sono espressi in termini reali, nell'ipotesi di inflazione costante pari al 2% per anno.

Al fine di raggiungere tale obiettivo, si è giunti alla determinazione del rendimento medio annuo minimo del portafoglio del Gestore del Comparto nell'arco temporale identificato dal tempo di permanenza medio per ciascuna categoria identificata, allo scopo di garantire agli aderenti il montante medio precedentemente calcolato. Tale rendimento, ottenuto come media dei rendimenti necessari per ognuna delle categorie analizzate è riportato nella seguente tabella:

Rendimento medio annuo minimo	0,70%
-------------------------------	-------

Si precisa che il modello di calcolo utilizzato tiene conto, per pervenire alla determinazione della prima rata di rendita, nello sviluppo del montante, degli oneri diretti e indiretti previsti dal Comparto nonché della fiscalità nella fase di accumulo.

Il rendimento di cui sopra è quindi da interpretarsi come rendimento lordo necessario per pervenire al tasso di sostituzione target, sulla base delle ipotesi effettuate e tenendo conto che su tale rendimento gravano gli oneri di cui sopra.

È necessario specificare che tale rendimento è stato identificato sulla base di numerosi ipotesi e pertanto non deve essere inteso come obiettivo puntuale di rendimento, ma come indicatore utile a valutare la coerenza della struttura attuale del Comparto e per un efficace monitoraggio nel futuro prossimo.

È stato successivamente analizzato il profilo medio di rischio/rendimento del Comparto Assicurativo, calcolando rendimento medio annuo e volatilità sulla base delle caratteristiche del Comparto e dei rendimenti storici disponibili.

Si ricorda che la valutazione degli attivi del Comparto avviene secondo il metodo del “costo storico”, come in precedenza descritto.

<i>Rendimento medio annuo</i>	<i>1,91%</i>
<i>Volatilità annua</i>	<i>0,22%</i>

Dalla precedente tabella non solo si deduce che il rendimento medio del Comparto soddisfa l'obiettivo identificato sulla base dei bisogni previdenziali degli aderenti ma anche che la volatilità è particolarmente ridotta; ne consegue l'appetibilità del profilo rischio/rendimento dell'Assicurativo a conferma di quanto in precedenza espresso sul tema delle peculiarità che contraddistinguono questa tipologia di gestione.

Si precisa che, sulla base di analisi di mercato indipendenti che tengono conto in particolare dell'andamento dei rendimenti sui titoli di stato che rappresentano in linea generale una parte preponderante del portafoglio delle gestioni separate assicurative, si ritiene che il rendimento del comparto assicurativo potrà subire dei cali negli anni a venire, come peraltro riscontrato nel recente passato. Ciononostante, sulla base di tale analisi, il rendimento, come mostrato anche dalle analisi di cui al successivo paragrafo 3 del presente documento, dovrebbe rimanere con elevata probabilità superiore all'obiettivo identificato.

Come specificato, il calcolo del rendimento obiettivo è stato effettuato suddividendo la platea degli Aderenti in opportune classi di riferimento. Al fine di avere ulteriori elementi di valutazione dell'adeguatezza del Comparto in relazione ai bisogni previdenziali del singolo aderente al Fondo, è stata svolta la seguente ulteriore analisi.

Tenendo in considerazione ogni singola posizione e, quindi, non effettuando calcoli in media, è stata valutata la percentuale puntuale di coloro che, in linea teorica e sulla base delle medesime ipotesi su descritte, non riusciranno ad ottenere un tasso di sostituzione pari all'85% dell'ultima retribuzione nell'ipotesi di rendimento medio annuo del comparto Assicurativo pari a 1,91%.

Dai calcoli effettuati è emerso che circa il 76% degli aderenti avrà un tasso di sostituzione superiore all'85% identificato come obiettivo previdenziale e circa il 91% avrà un tasso di sostituzione superiore all'80%. È importante sottolineare che, considerando la totalità della platea, sono stati presi in considerazione anche aderenti le cui caratteristiche non sono ottimali o poco significative ai fini statistici (ad esempio, lavoratori che hanno cominciato a versare contributi in età avanzata e che non hanno accumulato montanti adeguati).

In conclusione, questa analisi di dettaglio, letta insieme alla precedente e unitamente alle risultanze ottenute nel paragrafo successivo, confermano che l'attuale impostazione del Comparto è adeguata al soddisfacimento dei bisogni previdenziali degli aderenti.

Il Fondo offre, comunque, altre combinazioni delle linee di investimento, al fine di garantire diversi profili di rischio/rendimento che possano adattarsi alle esigenze di ogni potenziale aderente. Risulta evidente che l'obiettivo di rendimento medio annuo minimo precedentemente individuato, può essere considerato un punto di riferimento anche per le altre combinazioni esistenti.

Per tale ragione, sono stati presi in considerazione gli altri profili possibili ed è stato analizzato il rendimento atteso al fine di verificare l'adeguatezza in relazione ai bisogni previdenziali precedentemente identificati. Tali profili sono riportati nella seguente tabella:

	Assicurativo	Azionario
Profilo 1	80%	20%
Profilo 2	60%	40%
Profilo 3	40%	60%
Profilo 4	20%	80%
Profilo 5	0%	100%

Il rendimento e la volatilità attesi relativi al comparto azionario sono stati valutati a partire dalle serie storiche del *benchmark* di riferimento, che ricordiamo essere definito dall'indice *MSCI EUROPE - NET TOTAL RETURN*.

Sono di seguito analizzati i profili identificati.

Assicurativo	Azionario	Rendimento medio annuo	Volatilità annua
100%	0%	1,91%	0,22%
80%	20%	2,37%	3,24%
60%	40%	2,84%	6,26%
40%	60%	3,31%	9,28%
20%	80%	3,78%	12,30%
0%	100%	4,24%	15,33%

È evidente come il maggiore peso dell'investimento nel comparto Azionario comporti un aumento del rendimento e della volatilità attesi.

I vari profili consentono agli aderenti di prediligere un profilo più orientato al rischio a fronte di una maggiore esposizione al rischio, fino all'investimento esclusivo nel comparto azionario, adatto agli aderenti più giovani che hanno un orizzonte temporale di lungo periodo in grado di consentire una adeguata capacità di assorbire periodi di criticità dei mercati finanziari.

Ulteriori considerazioni

Le analisi appena svolte identificano i diversi profili di rischio rendimento delle combinazioni di investimento ammissibili ritenute maggiormente significative. Si rimanda ai paragrafi successivi in cui è svolta un'analisi di tipo *Value at Risk (V.a.R.)* in cui sono riportati ulteriori elementi utili a comprendere le diverse caratteristiche dei comparti di investimento in termini di profilo di rischio/rendimento.

3. CRITERI DA SEGUIRE NELL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Si premette che, con riferimento al tema della gestione dei diritti di voto, data la composizione del portafoglio del Comparto Azionario, il Fondo non ritiene necessario avere una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti.

ASSICURATIVO-GARANTITO

Finalità della gestione:

La gestione è volta a garantire la restituzione del capitale rivalutata di una percentuale dipendente dai risultati di gestione e comunque non inferiore ad un valore minimo prefissato e a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale.

La presenza della garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze dei soggetti con bassa propensione al rischio.

Questo comparto è realizzato tramite una Convenzione per l'assicurazione collettiva nel cui ambito sono acquisite, per ciascun aderente, assicurazioni a tariffa unica rivalutabile a premio unico con conversione in rendita rivalutabile, eventualmente reversibile a favore di persona designata dall'aderente e nella misura che verrà richiesta dallo stesso.

Questo comparto garantito è destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR, ai sensi della normativa vigente. A seguito di tale conferimento è riconosciuta la facoltà di trasferire la posizione individuale ad altro eventuale comparto a prescindere dal periodo minimo di permanenza di cui al successivo comma.

La convenzione è stipulata con la Compagnia Assicurazioni Generali S.p.A..

Le prestazioni previste sono le seguenti:

- alla scadenza il capitale assicurato rivalutato che potrà essere liquidato oppure convertito in una rendita
- alla risoluzione del rapporto di lavoro con il Contraente per licenziamento dimissioni o invalidità totale e permanente, il capitale assicurato verrà liquidato o trasferito ad altra forma pensionistica complementare indicata dall' Aderente.
- alla richiesta di trasferimento volontario ad altra forma pensionistica complementare senza che vi sia risoluzione del rapporto di lavoro con il Contraente, il capitale assicurato verrà trasferito alla forma pensionistica indicata dall'Aderente
- in occasione dell'anticipazione concessa dal Contraente, verrà liquidato ai beneficiari il corrispondente importo anticipato prelevandolo dal capitale assicurato sulla posizione individuale.
- In caso di morte, verrà liquidato ai beneficiari il maggior importo tra il capitale assicurato e la sommatoria dei premi pagati sulla sua posizione individuale.

La Convenzione in essere è stata stipulata nel 1987 e successivamente sottoposta a rinnovi, modifiche e/o integrazioni.

Con particolare riferimento alle prestazioni derivanti dai contributi versati, le principali caratteristiche risultano le seguenti:

- la garanzia del rimborso dei premi versati da gennaio 2018 maggiorati dello 0,1% in relazione alla data di versamento (al lordo delle commissioni e delle imposte sostitutive);
- rendimento trattenuto pari allo 0,40% annuo (sul rendimento calcolato sui capitali depositati dal 01/01/2018);

- presenza di una commissione di *over performance* (solo sui rendimenti conseguiti sui capitali depositati dal 01/01/2018) nel caso in cui il rendimento realizzato sia tra 2,50% e 2,60% il valore trattenuto è incrementato di 0,01 punti percentuali. Per ogni ulteriore uguale intervallo di rendimento di un decimo di punto percentuale tale valore è incrementato in egual misura.

Su ogni contributo versato, la Compagnia di Assicurazione trattiene lo 0,05% a titolo di caricamento.

Per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita, è utilizzata la seguente base tecnica:

- base demografica IPS55
 - o tasso tecnico: 0% fatta eccezione per la rendita controassicurata per la quale il tasso tecnico è pari a 0,5%

In sede di rivalutazione della rendita la singola rata prevede una rivalutazione pari alla differenza tra il rendimento riconosciuto dalla Gestione Separata Assicurativa e il tasso tecnico prescelto.

La presenza della garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze dei soggetti con bassa propensione al rischio.

Politica di Investimento

Benchmark: Considerata la natura del Comparto non è previsto un *benchmark* di riferimento.

Con riferimento all'orizzonte temporale consigliato e grado di rischio, si rimanda alle considerazioni in precedenza riportate circa le peculiarità dello strumento "polizza assicurativa".

Di seguito, comunque, si riportano alcune considerazioni sulla composizione delle Gestioni Separate attraverso le quali la Compagnia di Assicurazioni gestisce il Comparto in questione. Fino al 31 dicembre 2017 il Comparto investiva nella gestione separata GESAV. Dal 01/01/2018 il Comparto ha le seguenti caratteristiche:

- investe nelle tre gestioni separate GESAV, RISPAV ed EUROFORTE RE
- i nuovi contributi previdenziali a partire dal 01/01/2018 sono investiti in modo equamente ripartito nei contratti a gestione summenzionati.

Le gestioni separate investono prevalentemente nelle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- Investimenti obbligazionari: sono ricompresi anche strumenti di investimento di breve e brevissimo termine quali depositi bancari, pronti contro termine e fondi monetari;
- Investimenti immobiliari: la gestione comprende attività del Comparto immobiliare, incluse le azioni e le quote di società del medesimo settore;
- Investimenti azionari: sono effettuati prevalentemente in titoli quotati nei mercati ufficiali o regolamentati.

Nella gestione degli investimenti, la Compagnia si attiene ai seguenti limiti massimi nelle tre gestioni separate:

GESAV

Investimenti obbligazionari	Massimo 100%
Investimenti immobiliari	Massimo 40%
Investimenti azionari	Massimo 35%
Investimenti in altri strumenti finanziari	Massimo 10%

RISPAV

Investimenti obbligazionari	Massimo 100%
Investimenti immobiliari	Massimo 40%
Investimenti azionari	Massimo 35%
Investimenti in altri strumenti finanziari	Massimo 10%

EUROFORTE RE

Investimenti immobiliari	Massimo 100%
Investimenti obbligazionari	Massimo 70%
Investimenti azionari	Massimo 35%
Investimenti in altri strumenti finanziari	Massimo 10%

Il periodo di osservazione per la determinazione del tasso medio di rendimento decorre dal 1° gennaio al 31 dicembre di ogni anno.

Grado di rischio: basso

Di seguito si riportano invece le analisi in termini di rischio/rendimento effettuate sulla base della serie storica dei rendimenti lordi realizzati dalle Gestioni Separate.

Rendimento medio annuo atteso: 1,91% (che risulta pari a 3,91% in termini nominali, ipotizzando un'inflazione costante pari a 2% su base annua)

Scadenza del mandato: 31 dicembre 2022

Value at Risk al 99,5%: calcolato sull'orizzonte temporale in questo caso considerato pari a 10 anni poiché, per quanto in precedenza indicato, si ritiene che comunque la "polizza assicurativa", pur considerando la ridotta rischiosità ad essa associata, vada valutata sul lungo periodo.

Rendimento medio annuo	1,74%
Livello di probabilità	99,5%

Dalla tabella si evince come nel 99,5% dei casi il rendimento medio annuo sull'orizzonte temporale analizzato risulterà superiore a 1,74%.

Probabilità di Shortfall: Per le peculiarità del Comparto in oggetto, tenendo conto della determinazione del rendimento a costo storico, della presenza di una garanzia di rendimento minimo, della ridotta volatilità dei rendimenti storici (come in precedenza mostrato), del valore assunto dal VaR ad un anno appena mostrato e del rendimento target individuato, l'analisi di *shortfall* non ha una particolare rilevanza.

AZIONARIO

Finalità:

Tale gestione risponde alle esigenze di soggetti che ricercano rendimenti più elevati nel lungo periodo accettando una maggiore esposizione al rischio. L'obiettivo è quello di massimizzare il rendimento rispetto al *benchmark* (MSCI EUROPE - NET TOTAL RETURN) con particolare attenzione al livello di VaR come successivamente definito.

La gestione è attiva e indiretta.

Operazioni consentite e vincoli per il gestore:

Il Gestore, nell'ambito della gestione del patrimonio conferito e nel rispetto dei limiti normativi (in particolar modo il decreto 166/2014 del MEF) investirà nelle due SICAV:

- Generali Investment SRI Euro Equity
- Generali Investment Ageing Population

In particolare, Le aziende oggetto degli investimenti dovranno rispettare la politica SRI-ESG.

Indicatori: La Convenzione prevede che per il monitoraggio del rischio del Comparto venga adottata la metodologia VaR calcolato al 99% con orizzonte temporale di 10 gg lavorativi. Il livello soglia è fissato pari al 12% del portafoglio complessivo.

In Convenzione non sono all'attualità previste ulteriori soglie di indicatori di valutazione dell'attività del Gestore e della coerenza con gli obiettivi prefissati rispetto a quelle in precedenza indicate; la gestione è attiva.

Il Fondo, nel caso in cui l'ammontare delle risorse in gestione dovesse arrivare a valori ritenuti maggiormente significativi valuterà l'opportunità di inserire all'interno della Convenzione l'indicatore di *turn over*.

Con riferimento alla TEV, si sottolinea che, all'attualità, non si ritiene di dover inserire in Convenzione uno specifico valore soglia considerando le peculiarità della gestione (attiva); tuttavia tale indicatore (unitamente ad altri indicatori) viene prodotto dal Gestore e inviato mensilmente al Fondo al fine di un monitoraggio costante del relativo livello.

Mandato: Il Comparto azionario è gestito da Generali S.G.R.. Si tratta di una gestione attiva e generalista. La commissione riconosciuta al Gestore finanziario è pari a 0,28% del patrimonio su base annua; tale commissione si riduce allo 0,27% se il patrimonio complessivo supera € 5 mln e allo 0,25% se lo stesso supera i € 20 mln.

Politica di gestione finanziaria

Orizzonte temporale: considerando le caratteristiche del Comparto, l'orizzonte temporale consigliato è di lungo periodo, pari a 15 anni. Si ricorda che gli aderenti hanno la facoltà di scegliere combinazioni tra i due Comparti e che, pertanto, l'orizzonte temporale delle diverse posizioni è a sua volta combinazione dei due orizzonti temporali.

Grado di rischio: alto

Rischio cambio: gli strumenti finanziari dovranno essere denominati prevalentemente in Euro e, in via residuale, in altre valute estere con rischio di cambio non necessariamente coperto.

Benchmark: MSCI EUROPE - NET TOTAL RETURN

Di seguito si riportano invece le analisi in termini di rischio/rendimento effettuate sulla base della serie storica dei rendimenti dei benchmark osservati.

Rendimento medio annuo atteso: 4,24% (che risulta pari a 6,24% in termini nominali, ipotizzando un'inflazione costante pari a 2% su base annua)

Scadenza del mandato: 31 dicembre 2022

Value at Risk al 99,5%: calcolato sull'orizzonte temporale pari a 15 anni:

Rendimento medio annuo	-6,88%
Livello di probabilità	99,5%

Dalla tabella si evince come nel 99,5% dei casi il rendimento medio annuo sull'orizzonte temporale analizzato risulterà superiore a -6,88%.

Probabilità di Shortfall: Probabilità che, anche in base all'esperienza passata, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte temporale della gestione, risulti inferiore a un determinato limite.

Limite rendimento medio annuo	0,00%
Probabilità	21,89%
Limite rendimento medio annuo	0,70%
Probabilità	27,47%

Dalle precedenti tabelle si evince come la probabilità che il rendimento medio annuo in oggetto sia inferiore allo 0% in termini reali è pari a 21,89%, mentre la probabilità che il rendimento medio annuo sia inferiore all'obiettivo determinato dall'analisi di cui al primo paragrafo del presente documento sia pari al 27,47%.

ALTRI PROFILI

Come specificato nei precedenti paragrafi, oltre ai profili 100% Assicurativo e 100% azionario, ogni aderente può scegliere di destinare i propri contributi al Fondo secondo altre combinazioni differenti, come riportato nella seguente tabella:

	Assicurativo	Azionario
Profilo 1	80%	20%
Profilo 2	60%	40%
Profilo 3	40%	60%
Profilo 4	20%	80%

I limiti agli investimenti rimangono ovviamente quelli descritti in precedenza per i tre comparti "base".

Profilo 1

Rendimento medio annuo atteso: 2,37% (che risulta pari a 4,37% in termini nominali, ipotizzando un'inflazione costante pari a 2% su base annua)

Value at Risk al 99,5%: calcolato sull'orizzonte temporale pari a 9 anni:

Rendimento medio annuo	-0,31%
Livello di probabilità	99,5%

Dalla tabella si evince come nel 99,5% dei casi il rendimento medio annuo sull'orizzonte temporale analizzato risulterà superiore a -0,31%.

Profilo 2

Rendimento medio annuo atteso: 2,84% (che risulta pari a 4,84% in termini nominali, ipotizzando un'inflazione costante pari a 2% su base annua)

Value at Risk al 99,5%: calcolato sull'orizzonte temporale pari a 9 anni:

Rendimento medio annuo	-2,58%
Livello di probabilità	99,5%

Dalla tabella si evince come nel 99,5% dei casi il rendimento medio annuo sull'orizzonte temporale analizzato risulterà superiore a -2,58%.

Profilo 3

Rendimento medio annuo atteso: 3,31% (che risulta pari a 5,31% in termini nominali, ipotizzando un'inflazione costante pari a 2% su base annua)

Value at Risk al 99,5%: calcolato sull'orizzonte temporale pari a 9 anni:

Rendimento medio annuo	-4,89%
Livello di probabilità	99,5%

Dalla tabella si evince come nel 99,5% dei casi il rendimento medio annuo sull'orizzonte temporale analizzato risulterà superiore a -4,89%.

Profilo 4

Rendimento medio annuo atteso: 3,78% (che risulta pari a 5,78% in termini nominali, ipotizzando un'inflazione costante pari a 2% su base annua)

Value at Risk al 99,5%: calcolato sull'orizzonte temporale pari a 9 anni:

Rendimento medio annuo	-7,23%
Livello di probabilità	99,5%

Dalla tabella si evince come nel 99,5% dei casi il rendimento medio annuo sull'orizzonte temporale analizzato risulterà superiore a -7,23%.

4. COMPITI E LE RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO

Si rimanda al Documento sul sistema di Governo

5. SISTEMA DI CONTROLLO E VALUTAZIONE DEI RISULTATI CONSEGUITI

Si rimanda al Documento sul sistema di Governo

6. MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

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

<i>Data</i>	<i>Descrizione sintetica della modifica apportata</i>	<i>Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite</i>
04/04/2018	<i>PARAGRAFO 4</i> - è stata aggiornata la sezione relativa al Controllo interno (aggiunta la responsabilità DPO)	
01/07/2018	<i>PARAGRAFO 4</i> - è stata aggiornata la denominazione della Banca Depositaria in DepoBank	In precedenza Istituto Centrale banche popolari italiane
02/11/2018	<i>PARAGRAFO 1</i> - è stata aggiornata la sezione "Scelte pregresse in materie di gestione"	Il Fondo è passato da una struttura a tre comparti ad una a due comparti (è stato soppresso il comparto obbligazionario)
02/11/2018	<i>PARAGRAFO 2</i> - è stata aggiornata l'intera sezione, dall'analisi demografica alle stime previsionali	
02/11/2018	<i>PARAGRAFO 3</i> - è stata aggiornata l'intera sezione, alla luce delle modifiche dei comparti di investimento in vigore dal 01/01/2018	
01/01/2019	<i>PARAGRAFO 2</i> - è stata aggiornata la base dati relativa alla demografia, a seguito della fusione per incorporazione tra i Fondi Pensione IBM	
15/12/2020	<i>PARAGRAFO 4</i> - eliminato contenuto rimandandolo al Documento sul Sistema di Governo	
15/12/2020	<i>PARAGRAFO 5</i> - eliminato contenuto rimandandolo al Documento sul Sistema di Governo	