

**FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE  
DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT**

ISCRITTO ALL'ALBO DEI FONDI PENSIONE PRESSO LA COVIP – I<sup>A</sup> SEZIONE SPECIALE  
AL N. 1101  
SEDE LEGALE: VIA DANTE, 1 GENOVA  
DIREZIONE GENERALE: V.LE LIGURIA, 26 MILANO

***Documento sulla politica di investimento  
approvato il 05 marzo 2020***

Il Documento è redatto dal Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo Unicredit secondo le indicazioni stabilite dalla Delibera COVIP del 16 marzo 2012.

Il Documento è messo a disposizione degli aderenti, degli interessati e dei loro rappresentanti attraverso la pubblicazione sul sito web del Fondo al seguente indirizzo [www.fpunicredit.eu](http://www.fpunicredit.eu)

## Indice

1.	Caratteristiche generali del Fondo Pensione e destinatari .....	3
2.	Documento sulla politica di investimento .....	5
3.	Obiettivo della politica di investimento.....	6
	a) Caratteristiche della popolazione di riferimento.....	6
	b) Obiettivi reddituali e profilo di rischio.....	10
4.	Criteri di attuazione della politica di investimento .....	12
	a) Ripartizione strategica delle attività .....	13
	b) Strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi .....	15
	c) Modalità e stile di gestione.....	17
	d) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto.....	18
5.	Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento... ..	18
	a) Il Consiglio di Amministrazione .....	19
	b) La Commissione Attività Mobiliari .....	20
	c) La Commissione Attività Immobiliari .....	20
	d) UniCredit Pension Funds.....	21
	e) Gli Advisor.....	23
	f) La banca Custode italiana e la banca Depositaria lussemburghese .....	24
6.	Sistema di controllo della gestione finanziaria .....	25
	a) Verifica dei principali parametri di valutazione della gestione .....	25
	b) Controllo dell'adeguatezza del portafoglio agli obiettivi del piano strategico .....	26
	c) Il controllo dei rischi nelle SICAV lussemburghesi.....	26
	Allegato.....	28
	Elenco completo di Advisors, Gestori e Controparti.....	28
	Modifiche apportate nell'ultimo triennio .....	29
	Asset Allocation Strategica dei sub-fund e relativa tipologia di gestione.....	32

## 1. Caratteristiche generali del Fondo Pensione e destinatari

Il Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredit svolge, con propria autonomia giuridica e patrimoniale ai sensi degli artt. 14 e seguenti del C.C. e nel rispetto della normativa vigente in materia di previdenza complementare, un'attività finalizzata a consentire, ai propri Iscritti ed ai loro superstiti che ne abbiano diritto, di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni previdenziali complementari al sistema obbligatorio ai sensi del D.lgs. 5 dicembre 2005, n.252.

Il Fondo è iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP al n. 1101, I° Sez. speciale - Fondi Pensione preesistenti.

Il Fondo di Previdenza per il Personale del Credito Italiano - già Cassa di Previdenza per il Personale del Credito Italiano istituita con effetto dal 1° aprile 1905, trasformatasi in Fondo di Previdenza per il Personale del Credito Italiano in data 1° agosto 1949 (ma con effetto dal 1° luglio 1947), inizialmente come forma sostitutiva dell'assicurazione generale obbligatoria e dal 10 luglio 1956 (ma con effetto dal 1° gennaio 1955), come forma pensionistica complementare dell'assicurazione generale obbligatoria predetta - con delibera assembleare del 18 ottobre 1990, ha assunto la denominazione e le funzioni di Fondo di Previdenza per il Personale delle Aziende del Gruppo Credito Italiano.

Con l'entrata in vigore del decreto legislativo 21 aprile 1993 n. 124, ai sensi dell'art. 3, comma 3 del predetto decreto legislativo, con delibera assembleare del 31 maggio 1995, il Fondo di Previdenza per il Personale delle Aziende del Gruppo Credito Italiano ha modificato la propria denominazione in Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo Credito Italiano;

Il 21 maggio 1997 tra il Credito Italiano S.p.A. e le Organizzazioni Sindacali Aziendali sono stati stipulati appositi accordi per la regolamentazione della previdenza complementare nei riguardi dei dipendenti assunti a far tempo dal 28 aprile 1993, privi del requisito di una precedente partecipazione ad una forma pensionistica complementare; successivamente anche le altre Aziende del Gruppo partecipanti al Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo Credito Italiano hanno stipulato accordi sindacali di contenuto analogo.

La Banca (che il 3 agosto 1998 ha assunto la denominazione di UniCredito Italiano spa) e le Aziende del Gruppo da una parte e le Organizzazioni Sindacali dei Lavoratori dall'altra, hanno sottoscritto il 18 giugno e il 13 dicembre Verbali di Accordo, che, in materia di previdenza complementare aziendale, hanno previsto, fra l'altro, l'istituzione di un'apposita Commissione Tecnica di studio allo scopo di valutare le problematiche connesse, inclusa l'implementazione e/o allargamento del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano, tenendo conto delle caratteristiche delle forme pensionistiche operanti all'interno del Gruppo.

Il 16 ottobre 2006 fra le Aziende del Gruppo UniCredito Italiano S.p.A. e le Organizzazioni Sindacali dei Lavoratori, è stato sottoscritto un apposito Verbale di Accordo a valere nei confronti del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano, che ha disposto il conforme adeguamento dello Statuto del Fondo stesso anche al fine di consentire:

- a ciascun iscritto, la possibilità di optare tra diverse tipologie di rischio nell'investimento (c.d. multicomparto) e di variare l'aliquota del contributo a proprio carico, fermi restando i minimi stabiliti in sede collettiva;
- l'iscrizione al Fondo Pensione di Gruppo anche ai Lavoratori in servizio presso Stabili Organizzazioni operanti in Italia di Aziende del Gruppo con sede legale all'estero, controllate secondo la legislazione locale, nei cui riguardi trovi applicazione la normativa contrattuale e fiscale italiana tempo per tempo vigenti;

In data 18 dicembre 2006, con particolare riferimento alle innovazioni del quadro normativo di riferimento in materia di previdenza complementare recate dal D.Lgs. 5.12.2005 nr. 252 e successive modificazioni, fra le Aziende del Gruppo UniCredito Italiano e le Organizzazioni Sindacali dei Lavoratori, è stato sottoscritto il "Protocollo di Gruppo per l'applicazione della riforma previdenziale ed il conferimento del TFR maturando (D.Lgs. 5.12.2005, nr. 252 e successive modificazioni)" con il quale sono stati fra l'altro disciplinati:

- il conferimento al Fondo Pensione di Gruppo del Trattamento di Fine Rapporto maturando dall'1.1.2007 (TFR), nonché dell'eventuale contribuzione volontaria aggiuntiva, da parte dei dipendenti del Gruppo stesso in servizio alla data del 31.12.2006 e già iscritti al Fondo medesimo;
- l'adesione al Fondo Pensione di Gruppo, mediante il conferimento del TFR maturando dall'1.1.2007, nonché dell'eventuale contribuzione volontaria aggiuntiva, da parte dei dipendenti

del Gruppo stesso iscritti a forme pensionistiche complementari a prestazione definita, operanti presso il Gruppo stesso e presso le quali non esistono posizioni a “capitalizzazione individuale”;

- l’adesione al Fondo Pensione di Gruppo da parte dei dipendenti del Gruppo in servizio al 31.12.2006 non iscritti ad alcuna forma pensionistica complementare, sempre mediante il conferimento del TFR maturando, nonché dell’eventuale contribuzione volontaria aggiuntiva e della correlata contribuzione aziendale e da parte dei neo assunti a far tempo dall’1.1.2007, ferma l’applicazione al rapporto di lavoro degli interessati della normativa contrattuale e fiscale italiana tempo per tempo vigenti;
- l’iscrizione al Fondo Pensione di Gruppo dei dipendenti del Gruppo che conferiscano il TFR maturando con modalità tacita (a fronte della quale si provvederà ad istituire, entro il 30 giugno 2007, un apposito comparto garantito);
- ulteriori ipotesi di adesione al Fondo Pensione di Gruppo in favore dei dipendenti che intendano trasferirvi la posizione individuale maturata presso altra forma pensionistica complementare.

In data 27 settembre 2007 è stato sottoscritto tra UniCredito Italiano e le Aziende del Gruppo UniCredito Italiano e le Organizzazioni dei Lavoratori un verbale di accordo sulla previdenza complementare che ha stabilito con decorrenza 1° ottobre 2007 l’incremento della misura dell’aliquota contributiva a carico delle Aziende del Gruppo dal 2% al 3% a favore del Personale di ogni ordine e grado con qualifica “post”.

Con accordo stipulato 31 maggio 2008 tra UniCredit e le Aziende del Gruppo e le Organizzazioni dei Lavoratori, è consentito, a far tempo dal 1° gennaio 2009, ai dipendenti in servizio a tale data iscritti a forme pensionistiche complementari a capitalizzazione individuale, di poter chiedere il trasferimento delle correlate posizioni previdenziali individuali nella Sezione II del Fondo.

Il 10 novembre 2015 è stato sottoscritto tra UniCredit e le Aziende del Gruppo e le Organizzazioni dei Lavoratori un accordo sulla confluenza nel Fondo Pensione di Gruppo delle forme pensionistiche aziendali complementari denominate “Fondi Interni”, prive di autonomia giuridica e di organismi autonomi di governo, inserite nel bilancio di UniCredit spa; la predetta confluenza è avvenuta in data 1 gennaio 2017.

Nel corso del 2018 si è concluso il percorso di integrazione previsto dall’accordo sottoscritto il 4 febbraio 2017 fra le Parti Istitutive, relativo al trasferimento collettivo delle posizioni a capitalizzazione individuale in essere presso le sezioni a contribuzione dei Fondi dotati di personalità giuridica nella Sezione II del Fondo, con la conseguente attivazione di correlate nuove posizioni. Sono state trasferite le sezioni del Fondo Pensione per il Personale dell’ex Banca di Roma (il 1 aprile), del “Fondo di Previdenza Gino Caccianiga a favore del Personale di Aziende del Gruppo UniCredit” (il 1 luglio) e del Fondo Pensioni per il Personale della ex Cassa di Risparmio di Trieste Banca spa - Ramo Credito (il 1 gennaio 2019).

Il Fondo è strutturato su quattro Sezioni:

- **la Sezione I, a capitalizzazione collettiva**, alla quale partecipano i dipendenti in servizio presso le Aziende del Gruppo iscritti al Fondo prima del 28 aprile 1993, nonché coloro che, assunti successivamente alla suddetta data ed entro il 31 maggio 2007, in possesso dei requisiti dell’iscrizione ad una forma pensionistica complementare anteriormente al 28 aprile 1993, si siano avvalsi della facoltà di iscriversi alla Sezione I. Il valore del patrimonio della Sezione, alla data del 31 dicembre 2019, ammonta a 1.207,9 mln di euro.
- **la Sezione II, a capitalizzazione individuale**, alla quale risultano iscritti i dipendenti assunti a far tempo dal 28 aprile 1993 privi del requisito di una precedente iscrizione ad una forma pensionistica complementare ovvero che, pur essendo iscritti ad una forma pensionistica complementare prima di detta data, abbiano fatto richiesta di trasferimento dopo il 31 maggio 2007. Alla sezione partecipano altresì gli iscritti alla sezione I, limitatamente alle quote di TFR e al versamento di eventuali contributi volontari. La Sezione II è articolata su 3 Comparti finanziari e un Comparto assicurativo a capitale garantito, ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 8, comma 9, D. Lgs. 252/05 (Gestione Multicomparto). Dal 1 gennaio 2019 è inoltre costituito un Comparto temporaneo denominato “Comparto ex C.R.Trieste”, riservato alle posizioni a capitalizzazione individuale trasferite alla data del 1 gennaio 2019 dal Fondo pensione per il Personale dell’ex CariTrieste. La gestione separata manterrà l’originario profilo di rischio/rendimento e permarrà sino al completamento del processo finalizzato ad uniformare gli asset di provenienza con quelli

della Gestione Multicomparto. I tre Comparti finanziari (*3 anni, 10 anni e 15 anni*) sono diversificati per profilo di rischio e rendimento. La denominazione dei Comparti richiama un teorico orizzonte temporale di riferimento che dovrebbe agevolare gli iscritti a fare scelte coerenti con la vita professionale residua. Il patrimonio della Sezione II, alla data del 31 dicembre 2019 ammonta a 2.661,9 mln di euro, così distribuiti: 1.257,0 mln Comparto 3 anni; 414,1 mln Comparto 10 anni; 478,5 mln Comparto 15 anni; 425,4 mln Comparto garantito; 86,9 mln Comparto ex C.R.Trieste. Si evidenzia che il Comparto Moderato ex Banca di Roma è *cessato dal 1 gennaio 2019, con trasferimento delle posizioni ai Comparti del Multicomparto, a seguito della scelta compiuta degli iscritti*. Il patrimonio trasferito era pari a 366,6 mln.

L'erogazione delle rendite per gli iscritti alla Sezione II che maturino il diritto alla prestazione e la richiedano in forma di rendita avviene per il tramite della Sezione I. Il montante maturato dall'iscritto che ne fa domanda viene trasferito in un conto apposito della Sezione I, che provvede ad erogare la rendita secondo le regole della Sezione II;

- **la Sezione III, a prestazione definita**, gestisce le prestazioni assicurate dall'ex "Fondo Cassa Bipop Carire". Gli iscritti al 31 dicembre 2019 sono 12 pensionati e il patrimonio è di circa 1,4 mln euro. Sulla base dello Statuto, annualmente viene elaborato un bilancio tecnico che verifica l'equilibrio del fondo. In caso di squilibrio, UniCredit provvede ad integrare le disponibilità del fondo fino a copertura;
- **la Sezione IV, a prestazione definita**, gestisce le prestazioni già assicurate dalle forme pensionistiche aziendali complementari denominate "Fondi Interni", prive di autonomia giuridica e di organismi autonomi di governo, inserite sino al 31 dicembre 2016 nel bilancio di UniCredit spa (di seguito anche "UniCredit" o "Banca") e che, per effetto dell'accordo fra la Banca e le Organizzazioni dei Lavoratori stipulato il 10 novembre 2015, sono confluite nel Fondo. Al fine di gestire le suddette prestazioni, il Fondo ha istituito un "patrimonio di competenza" per ciascuno degli ex Fondi Interni la cui consistenza iniziale è costituita dal valore della relativa attività effettivamente trasferita al Fondo da UniCredit il 2 gennaio 2017 - gestiti in regime di separatezza rispetto al patrimonio del Fondo. Alla data del 31 dicembre 2019 il patrimonio ammonta a 206,2 mln di Euro. Secondo le previsioni statutarie al fine di accertare la congruità delle riserve delle gestioni patrimoniali dei singoli ex "Fondi Interni", vengono annualmente elaborati appositi bilanci tecnici attuariali: eventuali disavanzi sono coperti da UniCredit mediante appositi versamenti.

Il presente documento, considerato il carattere meramente residuale della Sezione III, descrive le modalità di gestione delle sezioni I, II e IV.

## 2. Documento sulla politica di investimento

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

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

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

Con il presente documento il Fondo Pensione per il personale delle Aziende del Gruppo UniCredit (di seguito anche "Fondo") intende adempiere all'obbligo illustrando la logica che sottende alle strategie di investimento perseguite, le modalità operative utilizzate per la realizzazione di tali strategie, il ruolo di ciascun attore coinvolto nel processo, il sistema di controlli interni.

### 3. Obiettivo della politica di investimento

Il Fondo Pensione ha lo scopo di assicurare agli aderenti, e loro aventi causa, all'atto del pensionamento, prestazioni a carattere previdenziale in forma complementari a quelle erogate dal sistema obbligatorio pubblico. 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 e dallo Statuto.

Come verrà meglio descritto nel paragrafo *b. Obiettivi reddituali e profilo di rischio*, la politica di investimento del Fondo Pensione è differenziata per linea di investimento.

Gli obiettivi della politica di investimento della Sezione I e della sezione IV possono pertanto essere così riassunti:

- generare rendimenti tendenti nel lungo periodo a preservare il valore reale delle rendite pensionistiche, compatibilmente con l'assunzione di un determinato livello di rischio;
- generare flussi di cassa che permettano nel tempo di erogare le prestazioni attese per fronteggiare le rendite.

La Sezione II gestisce esclusivamente la fase di accumulo degli iscritti. In tale fase si è tenuto conto dell'esigenza di offrire prodotti differenziati per diversi orizzonti temporali.

Nei paragrafi che seguono verranno riportati dati relativi alle popolazioni di riferimento e specifiche sugli obiettivi reddituali e profili di rischio.

#### a) Caratteristiche della popolazione di riferimento

Il Fondo è riservato ai dipendenti italiani del Gruppo UniCredit: la popolazione di riferimento è quindi conosciuta ed omogenea.

Nelle tavole che seguono per gli iscritti attivi vengono riportate, per le sezioni I e II, le caratteristiche demografiche. Per gli iscritti in quiescenza vengono esposti i dati anagrafici e le rendite annue corrisposte per tipologia.

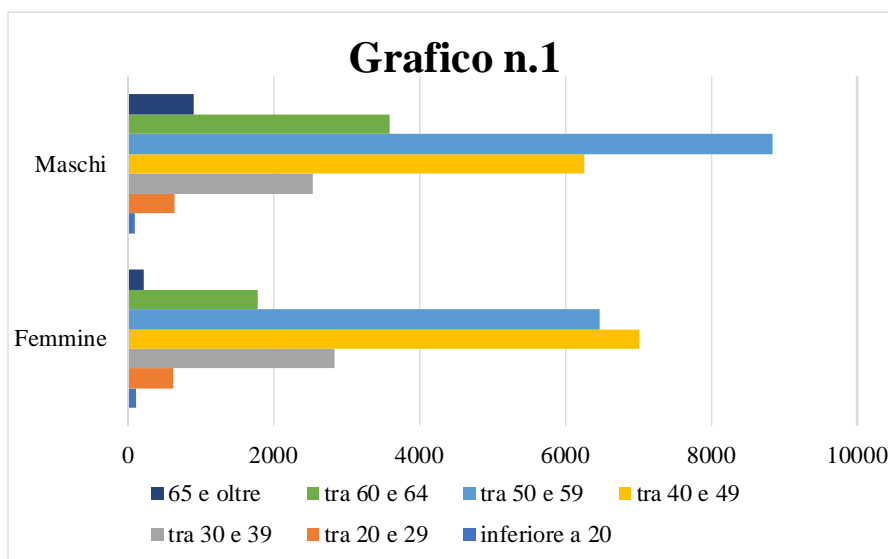
DINAMICHE DEI PARTECIPANTI E PENSIONATI (2010 - 2019)							
	Partecipanti attivi al 31 dicembre				Pensionati Sez. I		
	"sez. II" (a)	"sez. I" (b)	Totale attivi	di cui "part-time"	Dirette	Reversibilit à	Totale (c)
2010	34.419	7.982	36.401	3.093	8.277	2.711	10.988
2011	34.156	7.565	36.066	3.711	8.674	2.618	11.292
2012	34.406	7.402	35.909	3.772	8.955	2.728	11.683
2013	34.110	6.621	35.154	3.595	9.342	2.719	12.061
2014	34.337	6.414	35.260	4.056	9.327	2.692	12.019
2015	34.501	6.332	35.176	3.887	9.256	2.730	11.986
2016	34.812	6.109	35.262	4.331	9.233	2.675	11.908
2017	34.616	4.615	34.956	3.690	9.726	2.508	12.234
2018	41.395	3.558	41.690	4.816	10.824	2.487	13.311
2019	41.893	3.165	42.170 [1]	4.835	11.334 [2]	2.457	13.801
Pensioni differite al 31.12.2019: n. 234 (255 al 31.12.2018)							
[1] Al netto di 2.888 titolari di posizioni sia "ante" che "post".							
[2] Di cui 132 rivenienti dalla sez. II.							

## ISCRITTI ATTIVI – DATI AL 31 DICEMBRE 2019

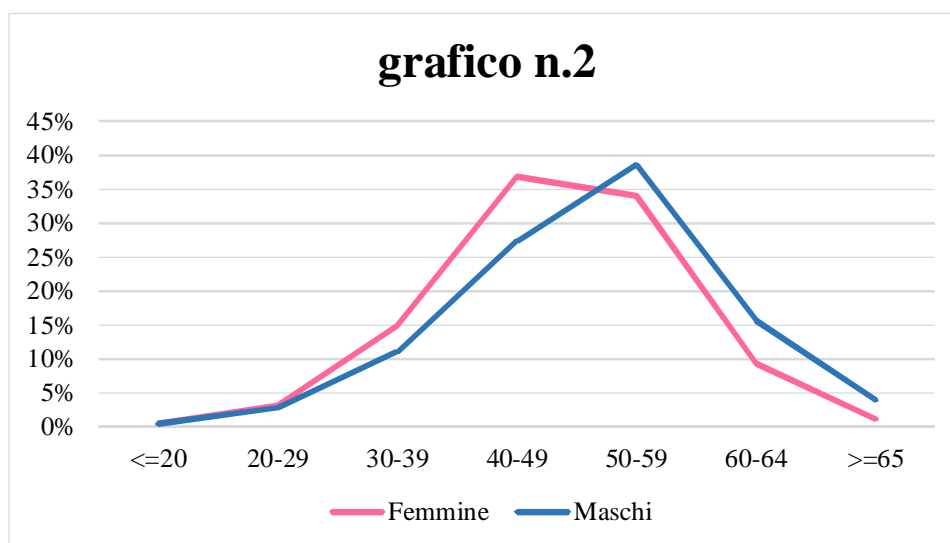
Nelle tabelle sottostanti viene rappresentata la distribuzione per sesso ed età degli attivi delle sezioni I e II.

SEZIONE I			
Classi di età	Femmine	Maschi	Totale
tra 45 e 54	457	786	1.243
tra 55 e 60	363	1.388	1.751
tra 61 e 64	29	141	170
65 e oltre	0	1	1
<b>Totale</b>	<b>849</b>	<b>2.316</b>	<b>3.165</b>

SEZIONE II						
Classi di età	Femmine		Maschi		Totale	
inferiore a 20	109	0,57%	99	0,43%	208	0,50%
tra 20 e 29	614	3,23%	643	2,81%	1.257	3,00%
tra 30 e 39	2.831	14,87%	2.528	11,06%	5.359	12,79%
tra 40 e 49	7011	36,83%	6.263	27,40%	13.274	31,69%
tra 50 e 59	6.475	34,01%	8.833	38,64%	15.308	36,54%
tra 60 e 64	1.777	9,33%	3.587	15,69%	5.364	12,80%
65 e oltre	219	1,15%	904	3,96%	1.123	2,68%
<b>Totale</b>	<b>19.036</b>	<b>100%</b>	<b>22.857</b>	<b>100%</b>	<b>41.893</b>	<b>100%</b>



L'età media degli iscritti si attesta ad anni 49,3. In termini di distribuzione per sesso la presenza femminile è del 45,4%, mentre i maschi sono il 54,6%.



La distribuzione per sesso nelle diverse fasce di età degli aderenti evidenzia che la percentuale più alta di uomini (38,6%) appartiene alla fascia 50-59, mentre la percentuale più elevata di donne (36,8%) alla fascia 40-49.

Regioni	Aderenti	Distribuzione %
Abruzzo	280	0,67%
Basilicata	115	0,28%
Calabria	262	0,62%
Campania	1.719	4,10%
Emilia Romagna	3.113	7,43%
Friuli Venezia Giulia	935	2,23%
Lazio	6.186	14,77%
Liguria	643	1,53%
Lombardia	11.031	26,33%
Marche	545	1,30%
Molise	146	0,35%
Piemonte	3.978	9,50%
Puglia	1.012	2,41%
Sardegna	371	0,89%
Sicilia	4.515	10,78%
Toscana	998	2,38%
Trentino Alto Adige	478	1,14%
Umbria	714	1,70%
Valle d'Aosta	112	0,27%
Veneto	4.683	11,18%
Eestero	56	0,13%
<b>TOTALE</b>	<b>41.893</b>	<b>100%</b>



La distribuzione geografica degli aderenti in base alla loro residenza evidenzia che la maggiore parte vive al Nord con una percentuale del 59,6%, a seguire il Centro con il 20,3% ed infine il Sud con il 20,1%. Tale distribuzione risente in buona parte delle aggregazioni bancarie operate da UniCredit (principalmente al Nord) e dalla confluenza dei relativi fondi.

Le tabelle sotto riportate rappresentano una suddivisione degli attivi delle sezioni I e II con le principali caratteristiche anagrafiche.

<b>SEZIONE I</b>			
<b>Grado</b>	<b>Numero</b>	<b>Età media (anni)</b>	<b>Anzianità media iscrizione (anni)</b>
Dirigenti	162	55,7	31,9
Quadri	2.060	55,2	31,8
Aree Professionali	943	55,6	32,7
<b>TOTALE</b>	<b>3.165</b>	<b>55,3</b>	<b>32,1</b>

<b>SEZIONE II</b>			
<b>Grado</b>	<b>Numero</b>	<b>Età media (anni)</b>	<b>Anzianità media iscrizione (anni)</b>
Dirigenti	1.167	53,2	20,1
Quadri	21.617	51	19,6
Aree Professionali	19.109	47	21,3
<b>TOTALE</b>	<b>41.893</b>	<b>49,3</b>	<b>20,1</b>

<b>Distribuzione per classi di età degli iscritti alla Sezione II</b>					
<b>Classi di età</b>	<b>3 Anni</b>	<b>10 Anni</b>	<b>15 Anni</b>	<b>Garantito</b>	<b>Comparto ex CR Trieste</b>
inferiore a 20	17	34	120	21	55
tra 20 e 29	316	471	465	539	68
tra 30 e 39	2.159	1.437	2.079	1.743	5
tra 40 e 49	7.256	3.091	4.148	2.565	51
tra 50 e 59	9056	3.833	2.994	3.241	360
tra 60 e 64	3.709	1.044	375	1.288	52
65 e oltre	898	100	25	239	10
<b>Totale</b>	<b>23.411</b>	<b>10.010</b>	<b>10.206</b>	<b>9.636</b>	<b>601</b>

Si segnala che gli iscritti che hanno scelto di allocare le proprie risorse in due linee di investimento sono conteggiati due volte.

## PENSIONATI – DATI AL 31 DICEMBRE 2019

Di seguito sono riportate le caratteristiche demografiche ed economiche medie dei pensionati delle sezioni I, II e IV

<b>Sezione I</b>			
<b>Tipo pensione</b>	<b>Numero</b>	<b>Età media (anni)</b>	<b>Pensione media annua (euro)</b>
Vecchiaia e anzianità	11.108	70,3	6.177,42
Superstiti (di attivi e pensionati)	2.456	77,8	4.061,58
Invalidità e inabilità	105	69,6	5.417,96
<b>Totale</b>	<b>13.669</b>	<b>71,6</b>	<b>5.791,42</b>

<b>Sezione II</b>			
<b>Tipo pensione</b>	<b>Numero</b>	<b>Età media (anni)</b>	<b>Pensione media annua (euro)</b>
Vecchiaia e anzianità	131	67,1	4.533,43
Superstiti	1	54	2.345,76
<b>Totale</b>	<b>132</b>	<b>67,00</b>	<b>4.516,86</b>

### Sezione IV

Gli iscritti alla **Sezione IV** sono 3.315 pensionati con età media di 82,2 anni e pensione annua media di € 8.874. Inoltre, risultano iscritti in questa Sezione n.41 attivi e n.125 differiti con un'età media di 57,5 anni.

<b>Sezione IV</b>			
<b>Tipo pensione</b>	<b>Numero</b>	<b>Età media (anni)</b>	<b>Pensione media annua (euro)</b>
Vecchiaia e anzianità	1.579	81,8	10.784,41
Superstiti (di attivi e pensionati)	1.671	82,7	6.884,15
Invalidità e inabilità	65	77,5	7.147,53
<b>Totale</b>	<b>3.315</b>	<b>82,2</b>	<b>8.874,12</b>

## b) Obiettivi reddituali e profilo di rischio

Il Fondo, nell'ambito della gestione delle proprie risorse, persegue l'obiettivo del costante equilibrio tecnico-attuariale, anche attraverso il conseguimento di adeguati livelli di rendimento. In tale ottica il Fondo - per quanto le previsioni statutarie dispongano che si debba procedere alla elaborazione del bilancio tecnico attuariale ad intervalli di tre anni – incarica ogni anno un attuario per la redazione di una relazione tecnico attuariale.

Il profilo di liquidità viene monitorato su un orizzonte pluriennale. Le esigenze di liquidità vengono fronteggiate dai flussi generati dai contributi e dalla gestione patrimoniale mediante lo smobilizzo di

quote dei sub-fund delle società lussemburghesi di proprietà del Fondo (e dalla alienazione di immobili di proprietà secondo un piano pluriennale di dismissione.

Per quanto riguarda gli obiettivi di rischio e rendimento, nella loro definizione ci si è basati sulle risultanze dei bilanci tecnici, al fine di generare rendimenti che consentano di mantenere il potere di acquisto delle rendite.

## Sezione I

La Sezione I è a Comparto unico, dedicata ai cosiddetti “vecchi iscritti”, così come individuati dall’art 1 comma 2, lett. d – f dello Statuto, nonché alla gestione delle rendite in pagamento della Sezione II.

Il rendimento obiettivo di lungo periodo della Sezione I in sede di elaborazione del bilancio tecnico 2018 è stato fissato al 3,50%. Il target di rendimento a breve, in linea con le analisi di sostenibilità dei tassi attesi, compiute in sede di elaborazione dell’ultima Asset Allocation Strategica 2020, si stima al 2,79%. La volatilità attesa è pari al 6,56% ed il budget di rischio al 7,87%.

Le politiche monetarie e i livelli di inflazione osservati hanno determinato la riduzione della redditività attesa, in entrambe le sue componenti costitutive: i) *il rendimento privo di rischio* (cd. risk free rate), e ii) *il premio per il rischio* (cd. risk premium).

Al fine di valutare in modo più aderente alle attuali aspettative di mercato i target di rendimento ed i rischi connessi, la nuova analisi di AAS viene completata con la *risk allocation*, un’indicazione strategica per il Fondo che permette cogliere il rendimento del mercato in condizioni di rischio controllato. Il parametro di controllo scelto per la definizione del **budget di rischio** è la volatilità attesa incrementata del 20%. Tale livello rappresenta un utile margine di scostamento dal target di rischio per un’efficiente gestione e diversificazione dei portafogli. Il budget di Rischio è pari al 7,87%.

La sezione I ha una probabilità di mancato raggiungimento dell’obiettivo minimo (Tasso Lordo TFR 1,70%) di circa il 30%.

## Sezione II

La Sezione II ha una gestione Multicomparto, con l’offerta di quattro Comparti (Garantito, 3 anni, 10 anni e 15 anni): ciò al fine di fornire agli iscritti la possibilità di scegliere, sino ad un numero di due, tra più linee di investimento, caratterizzate da diversi orizzonti temporali e profili di rischio/rendimento. La linea di investimento “garantita” offre agli iscritti una garanzia sul capitale, mentre il rendimento atteso è allineato a quello del TFR. Le altre linee propongono, a fronte di rischi maggiori, rendimenti attesi che incorporano un crescente “extra rendimento” sul tasso di inflazione, che rimane il parametro principale per conservare il potere d’acquisto.

All’interno della Sezione è inoltre presente un Comparto temporaneo denominato Comparto ex C.R.Trieste, riservato alle posizioni a capitalizzazione individuale trasferite il 1° gennaio 2019 dal Fondo pensione per il Personale dell’ex C.R.Trieste.

Di seguito si riassumono, per ogni Comparto della gestione Multicomparto, il rendimento atteso, il grado di rischio e la probabilità di non raggiungere l’obiettivo reddituale,

Comparto	Comparto 3 anni	Comparto 10 anni	Comparto 15 anni
Rendimento target	Inflazione + 150bps	Inflazione + 250bps	Inflazione + 300bps
Volatilità attesa	4,84%	7,93%	11,90%
Budget di Rischio	5,81%	9,52%	14,28%
Probabilità di mancato raggiungimento dell’obiettivo minimo pari al TFR	Bassa (circa 25%)	Bassa (circa 22%)	Bassa (circa 23%)

Le previsioni d'inflazione di cui si è tenuto conto sui tre Comparti variano tra l'0,8% ed il 2.4%, a seconda dell'orizzonte temporale di riferimento.

Per quanto attiene al Comparto temporaneo ex C.R.Trieste, si riporta il rendimento target, il grado di rischio e la probabilità di non raggiungere l'obiettivo reddituale:

	<b>Comparto ex C.R.Trieste</b>
Rendimento target	Inflazione + 120bps
Volatilità attesa	5,17%
Budget di Rischio	6,21%
Probabilità di mancato raggiungimento dell'obiettivo minimo pari al TFR	Bassa (circa 37%)

Il modello adottato, pur associando ad ogni Comparto l'orizzonte temporale obiettivo (target date), non presenta meccanismi life-cycle, e concede agli iscritti la flessibilità di allocare la propria posizione individuale nel modo più funzionale rispetto alle soggettive propensioni al rischio, alla presenza o meno di altre forme di investimenti con finalità di tipo previdenziale e all'approssimarsi dell'età pensionabile.

Il Fondo controlla su base periodica l'efficienza del modello di Asset Allocation Strategica e la capacità dei Comparti di raggiungere gli obiettivi attesi sull'orizzonte temporale obiettivo.

#### **Sezione IV**

La Sezione IV eroga trattamenti pensionistici in forma di rendita a favore di coloro che erano già iscritti agli ex "Fondi Interni" di UniCredit SpA. Il patrimonio di competenza della Sezione, gestito in regime di separatezza e costituito all'atto dell'istituzione della Sezione, ha come obiettivo il conseguimento di un adeguato livelli di rendimento fissato al 2,03%. La volatilità attesa è pari al 3,56% ed il budget di rischio al 4,27%.

In coerenza alle previsioni dello Statuto, il Fondo procede annualmente ad incaricare un attuario per la redazione di una Relazione tecnico attuariale che accerti le riserve delle gestioni patrimoniali degli ex "Fondi Interni". Eventuali disavanzi sono coperti da UniCredit spa mediante appositi versamenti.

## **4. Criteri di attuazione della politica di investimento**

Per il raggiungimento degli obiettivi finanziari vengono individuati:

- a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di strumenti (AAS);
- b) gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi;
- c) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile e le caratteristiche dei mandati per le gestioni affidate in convenzione;
- d) i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.

Il perseguimento degli obiettivi di rischio e rendimento sopra riportati poggia su alcuni pilastri imprescindibili:

- Un sistema di controlli che garantisca una gestione dei rischi in linea con le migliori pratiche di mercato.
- Una gestione attiva dei rischi che posa sul costante perseguimento della massima diversificazione e del contenimento dei rischi estremi.
- Una diversificazione che interessi le diverse classi di attivi con una distribuzione il più possibile decorrelata sia per geografia che per prodotto.
- Una strategia di investimento non fondata unicamente su applicazione di ratio meccanici, quali ad esempio i rating emessi dalle agenzie del credito.
- Un processo di investimento rigoroso e disciplinato. Le decisioni tattiche di scostamento dall'Asset Allocation Strategica sono determinate dalla necessità di stabilizzare i profili di rischio o di conseguire migliori rendimenti nell'ambito delle singole asset class.
- Per l'investimento in strumenti alternativi o in OICR, una chiara definizione del livello di accesso alle informazioni sulle strategie poste in essere, della struttura dei costi dello strumento nonché dei periodi di uscita.

## a) Ripartizione strategica delle attività

La Sezione I, II e IV definiscono i portafogli sulla base di un processo di ottimizzazione della combinazione rendimento obiettivo/rischio in funzione del relativo orizzonte temporale, riducendo così al minimo gli eventi di shortfall (probabilità di non raggiungere un determinato rendimento target).

L' Asset Allocation Strategica è la risultante di tali principi per l'allocazione degli investimenti.

Di seguito si riporta l'attuale Asset Allocation Strategica (AAS%) della Sezione I, Sezione II e Sezione IV:

Asset Class		Asset Allocation Strategica					
		Sez I	Sez II				Sez IV
			Comparto 3 anni	Comparto 10 anni	Comparto 15 anni	Comparto ex C.R.Trieste	
Breve Termine	Breve Termine	1,0%	9,5%	3,5%	1,0%	4,5%	12,5%
Govies Mondo e Inflazione	Titoli di Stato Euro	4,8%	7,0%	4,7%	2,0%	5,8%	6,0%
	Inflazione	5,6%	8,2%	5,6%	2,4%	6,8%	7,0%
	Stato Mondo ex EMU	3,6%	5,3%	3,7%	1,6%	4,4%	4,5%
	Absolute Ret Govt	14,0%	20,5%	14,0%	6,0%	17,0%	17,5%
Corporate IG Mondo	Corporate Europa	4,0%	3,8%	2,8%	1,7%	9,9%	8,8%
	Corporate USA	3,0%	3,2%	2,2%	1,3%	8,1%	7,2%
Corporate HY ed EM	Corporate High Yield	2,4%	1,8%	1,5%	1,5%	3,0%	4,5%
	Bond Em Mkts	5,6%	4,2%	3,5%	4,5%	7,0%	10,5%
Azionario	Azionario Europa	6,5%	2,5%	7,0%	12,0%	4,5%	1,2%
	Azionario USA	5,2%	2,0%	5,6%	9,6%	3,6%	1,0%
	Azionario Pacifico	2,6%	1,0%	2,8%	4,8%	1,8%	0,5%
	Az. Mercati Emergenti	3,9%	1,5%	4,2%	7,2%	2,7%	0,8%
	Az. Low Volatility	7,8%	3,0%	8,4%	14,4%	5,4%	1,5%
Liquid Alternatives	Liquid Alternatives	5,0%	3,0%	7,0%	6,0%	10,0%	5,0%
Alternativo	Absolute Ret. (HF)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		
	Private Equity	0,0%	4,0%	5,8%	9,4%		
	Commodities	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		
	Other Assets	0,0%	1,0%	1,7%	2,6%		
Private Debt	PD	5,0%	4,0%	5,0%	3,0%		11,5%
RE	Immobiliare Italia	20,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,5%	
	Alternative RE	0,0%	14,5%	11,0%	9,0%	0,0%	

Per quanto riguarda le decisioni tattiche, è prevista in via continuativa una fascia di oscillazione dello scostamento dai target suddetti delle singole asset class, in +/- 5%, fermo restando il rispetto dei limiti agli investimenti previsti dalla normativa. Inoltre dal marzo 2019 alla Commissione Mobiliare è stata attribuita la facoltà di assumere iniziative di asset allocation per le singole Sezioni/Comparti che determinino un temporaneo scostamento dell'asset allocation tattica rispetto all'asset allocation strategica sino al +/- 12%, limitatamente alle scelte che determinino una riduzione del profilo di rischio del portafoglio della singola Sezione/Comparto.

**Duration della componente obbligazionaria:**

La duration al 31.12.2019 è rappresenta di seguito:

	Sez I	Comparto 3 anni	Comparto 10 anni	Comparto 15 anni	CR Trieste	Sez IV
Duration	5.60	5.84	5.87	5.73	6.07	5.08

**Aspetti etici, sociali e ambientali:**

Il Fondo presta particolare attenzione agli aspetti connessi alla sostenibilità nella selezione degli emittenti in cui investire, al fine di creare valore per i propri aderenti e per la società nel suo complesso. Le *Linee Guida in Materia di Investimenti Socialmente Responsabili*, che definiscono l'impegno in tema di investimenti socialmente responsabili (adottate sin dal 2012) sono state ampliate nel 2018. Le attuali, adottate dalle società del Fondo strumentali agli investimenti mobiliari ed immobiliari hanno le seguenti caratteristiche:

- Nelle tipologie di gestioni passive, ottenute tramite l'implementazione di mandati a replica di indici, la concreta applicazione delle linee guida si realizza tramite la replica di benchmark ESG di primarie società internazionali. Il Fondo ha selezionato d'intesa con le proprie società di investimento primari indici ESG per tutte le gestioni a replica di indici.
- Nelle tipologie di gestioni attive, nel caso di selezione di nuovi OICR, il processo prende in considerazione il profilo ESG dei prodotti sia mediante analisi basate su certificazioni esterne di agenzie internazionali di rating ESG che mediante strumenti di valutazione proprietari. Il portafoglio esistente viene progressivamente sostituito con OICR ESG.
- Nel caso di mandati, il processo di selezione premia le società di gestione che aderiscono ai principi PRI e che integrano nei loro processi di investimento i fattori ESG.

Il Fondo adotta quindi un approccio all'investimento orientato al medio-lungo periodo che integra sistematicamente considerazioni *SRI (Socially Responsible Investment)* e *ESG (Environmental, Social & Governance)* nell'analisi e nel processo di selezione dei titoli all'interno del proprio portafoglio e aderisce ai *PRI (Principles for Responsible Investment)* promossi dalle Nazioni Unite nel 2006 per diffondere e sostenere l'investimento socialmente responsabile nella comunità finanziaria internazionale.

L'adesione ai PRI comporta il rispetto e l'applicazione dei seguenti principi:

1. integrare le tematiche ESG nell'analisi e nei processi decisionali riguardanti gli investimenti;
2. essere azionisti attivi e incorporare parametri ESG nelle politiche e pratiche di azionariato attivo;
3. chiedere un'adeguata comunicazione relativamente alle tematiche ESG da parte degli enti nei quali si è investiti;
4. promuovere l'accettazione e implementazione dei principi nel settore finanziario;
5. collaborare per migliorare l'applicazione dei principi;
6. comunicare le attività ed i progressi compiuti nell'applicazione dei principi.

Il Fondo sottopone inoltre il portafoglio, ad esclusione delle quote detenute in veicoli di investimento collettivi, ad un'analisi annuale ex post: con il supporto dell'advisor di responsabilità sociale, Vigeo Italia, viene valutata dal Consiglio di Amministrazione l'eventuale presenza di imprese coinvolte in controversie gravi, che comportano violazioni delle Convenzioni Internazionali e pertanto dei principi del Fondo. Le imprese oggetto di azioni di sensibilizzazione entrano in una "watch list" di monitoraggio periodico. Viene quindi verificato che il portafoglio non contenga strumenti di investimento relativi ad aziende in "Black list".

Infine il Fondo si adopera attivamente per favorire comportamenti virtuosi da parte delle imprese. A questo fine è stato individuato nell'*engagement*<sup>1</sup> lo strumento adeguato a stimolare le imprese ad agire in modo sostenibile e rispettoso negli interessi di tutti gli *stakeholders*<sup>2</sup>. Le iniziative, rivolte ad aziende selezionate durante la fase di analisi, possono comportare:

- a) presa di contatto con il management (*engagement individuale*);
- b) partecipazione a campagne di pressione promosse direttamente dal Fondo o da più soggetti nazionali e internazionali (*engagement collettivo*).

## **b) Strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi**

Il Fondo investe principalmente le sue attività in mercati regolamentati così come elencati nella lista di Assogestioni: [http://www.assogestioni.it/index.cfm/3,179,9277/20\\_13\\_c\\_a-lista-mkt-23-feb-2013.pdf](http://www.assogestioni.it/index.cfm/3,179,9277/20_13_c_a-lista-mkt-23-feb-2013.pdf)

Al fine di rendere più efficiente (in termini di decorrelazione e di miglioramento del profilo di rischio/rendimento) il comportamento complessivo del portafoglio, alle asset class tradizionali vengono affiancati, nei limiti consentiti dalla normativa, strumenti di investimento "alternativi". I prodotti di *private equity*, *private debt* e *alternative real estate* sono stati acquisiti tramite investimento in EFFEPILUX ALTERNATIVE SICAV SIF, come specificato nel prosieguo.

### **Esposizione valutaria**

Il Fondo, nel rispetto dei limiti normativamente fissati, considera l'esposizione valutaria quale strumento della propria politica di investimento.

La copertura del rischio di cambio non viene prevalentemente effettuata, come da *best practice* di mercato, con riferimento agli asset illiquidi, concentrati nel mandato per la gestione dei prodotti alternative real estate di EFFEPILUX ALTERNATIVE (che al 31.12.2019 risulta avere la seguente esposizione valutaria 35,91% USD; 47,79% EUR; 4,27% NOK; 11,79% GBP; 0,24% AUD).

In merito agli asset liquidi il cambio viene prevalentemente coperto. L'esposizione valutaria avviene mediante acquisto di OICVM o con gestioni volte alla replica di indici. Al 31 dicembre 2019, l'ammontare dell'esposizione valutaria dei portafogli, risultava essere la seguente:

- Sezione I: 3,36%
- Comparto 3 anni: 7,04%
- Comparto 10 anni: 9,67%
- Comparto 15 anni: 12,82%
- Comparto ex CR Trieste 4,68%
- Sezione IV: 1,76%

<sup>1</sup> Il Fondo interviene sugli organi di governo della società per indurla a comportamenti più etici; l'intervento si esplica in azioni di persuasione (moral suasion), partecipazione alle assemblee e, in casi particolari, nella decisione di disinvestire.

<sup>2</sup> Coloro che sono direttamente o indirettamente interessati dai comportamenti di una azienda, ad esempio azionisti, fornitori, clienti, dipendenti, gruppi di interesse esterni all'azienda quali i residenti delle aree limitrofe agli stabilimenti, o gruppi di interesse locali.

### **Titoli strutturati**

Non è previsto il ricorso a titoli strutturati.

### **Strumenti derivati**

E' prevista la possibilità di ricorrere ai derivati per coprire il rischio di cambio, per finalità di riduzione del rischio ed efficienza di gestione.

### **Sicav Lussemburghesi**

Gli investimenti mobiliari del Fondo avvengono attraverso due sicav lussemburghesi, la prima operante sui mercati regolamentati, la seconda specializzata in prodotti alternative:

- EFFEPILUX SICAV è una SICAV Ucits , composta da 6 sub-fund:
  - Investimenti a breve termine;
  - Titoli di Stato Mondo ed inflazione;
  - Corporate Mondo IG;
  - Corporate HY e Obbligazionario Paesi emergenti;
  - Azionario;
  - Liquid Alternatives;
  
- EFFEPILUX Alternative è una SIF-SICAV non armonizzata, composta da tre sub-fund:
  - Real estate;
  - Alternativo;
  - Private debt.

Di seguito si evidenziano le caratteristiche dei singoli sub-fund e le classi di strumenti di investimento:

#### **EFFEPILUX SICAV:**

- INVESTIMENTI BREVE TERMINE: creato per motivi di tesoreria, ha la possibilità di investire in titoli con durata massima di 24 mesi, ad alta liquidabilità.
- TITOLI DI STATO ED INFLAZIONE: si compone di investimenti in titoli di stato globali di cui una parte dedicata ai titoli inflation linked. Il sub-fund è gestito per la parte tradizionale con modalità di replica passiva degli indici di riferimento, che minimizza i costi con due gestori specializzati, e per la parte absolute return con una gestione attiva realizzata con gestori e fondi specializzati.
- CORPORATE IG MONDO: investe in bond societari ad alto livello creditizio e viene gestito in modo prevalentemente passivo, tramite un mandato di gestione. I bond corporate rappresentano una delle grandi fonti di diversificazione per i portafogli globali, coniugando rendimenti e rischi in maniera complementare a quella dei bond governativi.
- CORP HIGH YIELD ED OBBLIGAZIONI PAESI EMERGENTI: accoglie gli investimenti nell'area dei bond societari a basso rating e quelli nell'area dei paesi emergenti, completando il quadro per una coerente e completa asset allocation integrata sia a livello di merito creditizio che a livello di diversificazione geografica. I profili di rischio/rendimento di tali asset class continuano ad essere di interesse per degli investitori globali, sia storicamente che prospetticamente. Entrambe le asset class vengono gestite in modo attivo.
- AZIONARIO: investe nei mercati mondiali azionari. Essi sono rappresentati dai 4 indici principali, divisi per area geografica (America, Europa, Asia Pacifico, Paesi Emergenti). Le prime tre aree sono gestite in parte con replica passiva degli indici attraverso un mandato di



gestione, ed in parte con selezioni di prodotti e strategie *low volatility*<sup>3</sup>. I Paesi Emergenti e i *low volatility* vengono gestiti attivamente.

- LIQUID ALTERNATIVES: persegue l'obiettivo di ottenere rendimenti non correlati con i mercati tradizionali quali azioni ed obbligazioni, investendo in strategie quali multi-strategy, global macro, long/short equity, event driven ed altre tipiche dell'industria hedge, ma attraverso prodotti UCITS<sup>4</sup>.

#### **EFFEPILUX ALTERNATIVE:**

- REAL ESTATE: persegue l'obiettivo di diversificare gli investimenti immobiliari fuori dai confini nazionali. Gli investimenti sono stati prevalentemente effettuati nell'area dell'Europa e del Nord America, coprendo tutti i settori (residenziale, uffici, logistica e grande distribuzione). L'asset class svolge un importante ruolo soprattutto nell'attuale regime di bassi tassi di interesse, in virtù dell'interessante profilo di rischio/rendimento.
- ALTERNATIVO: sono presenti asset relativi ad investimenti in Private Equity, che include attività di investimento in società non quotate in mercati regolamentati, che vengono raggruppate in un ampio spettro di operazioni, in funzione sia della fase nel ciclo di vita aziendale che l'azienda target attraversa durante l'operazione di private equity, sia della tecnica di investimento usata. I fondi hanno una vita predefinita tra i 5 e 20 anni con una media sul mercato intorno ai 10-12 anni.
- PRIVATE DEBT: investe in obbligazioni o strumenti di debito e indirettamente in fondi specializzati nel credito alle imprese finanziarie, finalizzate alla crescita del capitale investito nel medio e lungo termine, tranche di debito senior o senior/mezzanine con flussi periodici di dividendi. Per quanto riguarda l'esposizione geografica, gli investimenti sono focalizzati nei mercati sviluppati e soprattutto in società che operano in Italia o nei principali Paesi europei.

Per ciascun sub-fund si riporta in allegato l'indicazione dell'asset allocation strategica e delle relative tipologie di gestione.

L'esposizione all'immobiliare in Italia viene prevalentemente realizzata attraverso quote del Fondo immobiliare dedicato, Effepi Real Estate, gestito da Generali Real Estate spa Società di Gestione del Risparmio, costituito nel 2012 dal Fondo mediante l'apporto di una parte del patrimonio in proprietà diretta. A questa si possono aggiungere quote di fondi comuni immobiliari chiusi aventi per oggetto, anche non prevalente, il social housing e gli investimenti infrastrutturali nel territorio nazionale. Per la Sezione I il portafoglio core viene inoltre integrato dall'investimento diretto in immobili ubicati in Italia, attualmente oggetto di un piano di dismissione.

### **c) Modalità e stile di gestione**

Il Fondo adotta la modalità di gestione diretta delle risorse finanziarie e gli strumenti finanziari detenuti sono depositati presso Société Générale Securities Services spa.

La politica di investimento perseguita da EFFEPILUX SICAV è quella di fare prevalentemente uso di strategie passive nelle asset class in cui ciò appare efficiente (es. Titoli di Stato Euro, Titoli di Stato US, Titoli Inflazione Euro, Corporate Europa, Corporate USA, Azionario Europa, Azionario USA, Azionario Pacifico). A questo fine vengono utilizzati alternativamente mandati di gestione, fondi tracker ed ETF. La scelta degli strumenti si basa sull'efficienza degli stessi nel replicare il benchmark; il mix costituisce il c.d. "portafoglio beta".

Per la componente attiva ("portafoglio alfa") si ricorre a fondi attivi specializzati, selezionati al caso anche con l'aiuto di advisor esterni. In quest'ultimo caso i gestori vengono selezionati sulla base di

<sup>3</sup> Strategia difensiva, che punta ad azioni che presentano una volatilità inferiore del 25%-30% rispetto all'azionario tradizionale.

<sup>4</sup> Undertakings for the collective investment in transferable securities (UCITS) La direttiva dell'Unione europea n. 85/611/CEE stabilisce i termini per il collocamento nei Paesi membri di fondi con domicilio in uno di questi.

classifiche stilate su parametri oggettivi, volti a cogliere l'efficienza delle strategie adottate nella generazione di extra rendimento e della gestione dei rischi.

L'operatività di EFFEPILUX ALTERNATIVE SICAV SIF è attualmente concentrata sul segmento Real Estate, essendo quella relativa ai prodotti di private equity e private debt finalizzata alla mera gestione strumentale ad una progressiva dismissione degli asset in portafoglio. La gestione della componente real estate prevede il ricorso ad un mandato di gestione affidato a primario operatore del settore, affiancato a scelte di investimento operate in autonomia dal board.

Il Comparto Garantito viene gestito attraverso una polizza di capitalizzazione sottoscritta con Allianz spa, che garantisce il capitale versato. Le attività vengono investite in una gestione speciale assicurativa denominata VITARIV, conforme alle norme stabilite dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo con la circolare num. 71 del 26 marzo 1987 e successive modificazioni ed integrazioni. La gestione di VITARIV privilegia la stabilità dei risultati rispetto alla massimizzazione della redditività su qualsiasi orizzonte temporale; in coerenza con tale obiettivo, parte rilevante del patrimonio risulta investita in titoli di Stato ed obbligazioni di altri emittenti, con una presenza limitata di titoli di capitale ed in generale di attività in valuta diversa dall'Euro.

L'indicatore di *turnover* (il tasso di rotazione annua del portafoglio dei comparti) viene monitorato annualmente secondo le indicazioni riportate nella circolare Covip n.648/2012. Per il 2019 il turnover è rappresentato nella tabella di seguito:

	Sez I	Comparto 3 anni	Comparto 10 anni	Comparto 15 anni	Comparto ex CR Trieste	Sez IV
Turnover	9,74%	9,67%	11,30%	12,59%	2,85%	24,80%

#### **d) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto**

L'esercizio dei diritti di voto relativi ad asset detenuti direttamente dal Fondo rientra nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, tenuto all'osservanza dell'adottata disciplina in materia di conflitti di interesse.

Compete in via esclusiva ai Board della SICAV e della SIF SICAV l'esercizio dei diritti di voto inerenti gli strumenti finanziari acquistati in via diretta o dai Gestori convenzionati. Tale esercizio avviene nel rispetto delle policy/procedure sui conflitti di interesse e sull'esercizio dei diritti di voto depositate presso l'Autorità di sorveglianza in conformità alla normativa che regola le SICAV UCITS, che viene utilizzata anche per la SIF SICAV: in tal modo le procedure più severe inerenti la SICAV UCITS vengono applicate opportunamente anche alla SIF SICAV.

Nell'ipotesi di gestione convenzionata, il Gestore è tenuto a far rilasciare ai Board la necessaria documentazione dalla Banca Depositaria in tempo utile, nonché a comunicare preventivamente i contenuti dei singoli ordini del giorno, collaborando per la formazione degli orientamenti e delle istruzioni di voto vincolanti, che vengono impartiti dai Board. Questi ultimi, nell'ambito dell'esercizio dei propri poteri di delega, possono conferire al Gestore la facoltà di voto mediante idonea procura.

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

Ripartizione delle principali funzioni dei soggetti coinvolti nel processo di investimento:

- a) Il Consiglio di Amministrazione.

- b) La Commissione Attività Mobiliari.
- c) La Commissione Attività Immobiliari.
- d) UniCredit Pension Funds.
- e) L' Advisor.
- f) La banca Custode italiana e la banca Depositaria lussemburghese

## a) Il Consiglio di Amministrazione

Ha il compito di amministrare il Fondo ed è investito dei più ampi poteri, che non siano attribuiti all'Assemblea dei Partecipanti, di ordinaria e straordinaria amministrazione per l'attuazione di quanto previsto dallo Statuto.

E' composto da dieci componenti, dei quali:

- cinque nominati da UniCredit spa;
- quattro eletti dagli Iscritti in servizio;
- uno eletto dai Pensionati fruanti di pensione diretta. I pensionati fruanti di pensione diretta eleggono anche un membro supplente con funzioni comunque di osservatore.

Con riferimento al processo d'investimento, il Consiglio di Amministrazione svolge le seguenti principali funzioni:

- assicura la tenuta della scrittura e dei libri contabili secondo le modalità previste dalla normativa vigente;
- predispone la nota informativa;
- definisce i contenuti delle comunicazioni periodiche agli iscritti circa l'andamento amministrativo e finanziario, in conformità alle disposizioni stabilite dalla Commissione di vigilanza sui fondi pensione;
- decide i criteri generali per l'individuazione e la ripartizione del rischio in materia di gestione delle risorse nel rispetto della normativa vigente;
- valuta i risultati ottenuti dalla gestione finanziaria mediante raffronto con parametri di mercato oggettivi e confrontabili;
- individua la banca custode e stipula la relativa convenzione;
- individua i soggetti cui affidare la gestione amministrativa e stipula le relative convenzioni;
- vigila sull'insorgenza di conflitti di interesse, secondo quanto previsto dalla legislazione vigente;
- segnala alla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione eventuali vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo e i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia dell'equilibrio;
- definisce e adotta la politica di investimento idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici e ne verifica il rispetto;
- revisiona periodicamente e modifica se necessario la politica di investimento;
- approva le procedure interne di controllo della gestione finanziaria;
- definisce i criteri per la predisposizione dei prospetti riguardanti il valore e la composizione del patrimonio, nonché adotta misure di trasparenza nel rapporto con gli Iscritti e ne assicura l'informativa periodica circa l'andamento amministrativo e finanziario del Fondo, secondo le procedure dovute, eventualmente integrate tempo per tempo, previa valutazione di opportunità;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo;
- predispone e definisce le modifiche al Codice Etico e al Modello ex D.lgs. 231/2001;
- definisce ed approva, con il supporto della "Commissione attività mobiliari", l'Asset Allocation della Sezione I e di ciascuna linea di investimento della Sezione II e della Sezione IV ed approva le linee guida di investimento contenute nel prospetto informativo emesso dalla SICAV e dalla SIF SICAV lussemburghesi;
- nomina i membri dei Board della SICAV e della SIF SICAV lussemburghesi e del Comitato Consultivo di EffepiRE.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre costantemente aggiornato, per il tramite della Commissione attività mobiliari, sull'andamento della gestione della SICAV e della SIF SICAV, delle scelte di investimento effettuate, dei rendimenti conseguiti e dei rischi assunti.

## **b) La Commissione Attività Mobiliari**

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito la Commissione attività mobiliari composta da cinque Consiglieri e dal Direttore Generale. La Commissione svolge le seguenti principali funzioni:

- prospetta al CdA l'allocazione strategica e tattica relativamente al comparto mobiliare, ritenuta la più aderente – pro tempore – agli obiettivi di rischio/rendimento perseguiti dal Fondo;
- su delega del CdA, definisce la ripartizione degli investimenti della Sezione I e delle linee di investimento della Sezione II e della Sezione IV attenendosi all'asset allocation approvata dal CdA ed ai relativi limiti di oscillazione;
- cura il reporting per il CdA;
- contribuisce all'impostazione della politica di investimento;
- verifica la gestione finanziaria esaminando i risultati nel corso del tempo. Al riguardo produce una relazione periodica da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione di ogni comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato. In caso di significativi cambiamenti nei livelli di rendimento-rischio derivanti dall'attività di investimento o, in prospettiva, di possibili superamenti delle soglie di rischiosità, predispone una relazione a carattere straordinario, da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo;
- verifica periodicamente, con il supporto del consulente per gli investimenti etici, il rispetto delle indicazioni impartite in ordine ai principi e ai criteri di investimento sostenibile e responsabile;
- formula proposte all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie;
- collabora con l'advisor finanziario, al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti alla strategia da attuare e i risultati degli investimenti;
- cura la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria, sottoponendole all'approvazione dell'organo di amministrazione.

La Commissione Attività Mobiliari concorre, per quanto di competenza come sopra individuato, ad assolvere, in coordinamento con la Commissione Attività Immobiliari e con il supporto delle strutture di Pension Fund descritte al paragrafo d), le attività riconducibili – ai sensi della Delibera Covip del 16 marzo 2012 – alla Funzione Finanza.

## **c) La Commissione Attività Immobiliari**

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione ha istituito la Commissione attività immobiliari, composta da cinque consiglieri di amministrazione e dal Direttore Generale. Tra i suoi compiti evidenziamo che:

- sottopone al Cda le strategie di gestione e di investimento immobiliare in Italia, prospettando in tale ambito l'allocazione strategica, relativamente al comparto immobiliare, ritenuta la più aderente agli obiettivi di rischio/rendimento perseguiti dal Fondo;
- esamina e vaglia le proposte di investimento e/o disinvestimento nel comparto immobiliare;
- valuta e monitora periodicamente l'andamento ed il rendimento della gestione immobiliare;
- sovrintende alla gestione degli immobili detenuti direttamente e di quelli gestiti dalle SGR immobiliari;
- esamina preliminarmente gli interventi manutentivi sugli immobili per la cui autorizzazione è necessaria la delibera del Consiglio di Amministrazione;

- esamina preliminarmente la proposta di budget annuale per gli interventi manutentivi fornendo il parere necessario alla successiva delibera del CdA;
- delibera su argomenti specifici nell'ambito dei poteri conferiti dal CdA del Fondo;
- cura il reporting per il CdA.

La Commissione Attività Immobiliari, nell'ambito delle proprie competenze e con il supporto delle strutture di Pension Fund descritte al paragrafo d), collabora con la Commissione Attività Mobiliari per lo svolgimento delle attività – disciplinate dalla Delibera Covip del 16 marzo 2012 – proprie della Funzione Finanza.

## d) UniCredit Pension Funds

Il Fondo non dispone di personale proprio. Per quanto riguarda lo svolgimento della propria attività istituzionale si avvale di risorse messe a disposizione da UniCredit spa attraverso una propria Unità Organizzativa denominata "Pension Funds", che, all'interno dell'organizzazione della Banca, è posizionata in modo da non avere riporti gerarchici o funzionali con le linee di business. Come da previsione statutaria, gli oneri connessi al trattamento economico del personale di Pension Funds vengono sostenuti dalla Banca, al pari delle spese di ordinaria amministrazione e di quelle correlate al corrente funzionamento del Fondo.

Pension Funds è articolata in Strutture (Finance, Risk Management & Actuarial, Accounting Planning & Control, Real Estate Management Support, Legal & Compliance, Administration), dotate di professionalità specifiche ed elevate competenze professionali e tecniche. Le citate strutture non appartengono alle corrispondenti funzioni di UniCredit spa e forniscono i servizi garantendo la necessaria indipendenza rispetto alle altre strutture e funzioni della Banca, al fine di evitare potenziali conflitti di interesse. Pension Funds può svolgere le citate attività, regolate da un'apposita convenzione stipulata tra il Fondo ed UniCredit, direttamente o mediante il coordinamento di altre unità operative di UniCredit spa o di società terze.

Di seguito si riportano le Strutture coinvolte nel processo di gestione finanziaria.

La **Struttura Finance** concorre nella gestione del patrimonio mobiliare del Fondo intervenendo nei seguenti ambiti di attività:

- verifica della coerenza dell'asset allocation tattica o strategica con gli obiettivi prefissati e controllo della liquidità presente sui conti correnti a fronte di investimenti/disinvestimenti;
- supporto alle scelte di investimento, con analisi macroeconomica, analisi sull'andamento del mercato finanziario, sui fabbisogni di tesoreria e valutazioni sul ribilanciamento portafogli;
- supporto alle scelte di investimento, con l'obiettivo di ottimizzare i profili di rischio e rendimento di ciascun comparto di investimento;
- supporto, in coordinamento con gli advisor, alla definizione dell'asset allocation strategica;
- esecuzione delle delibere di investimento/disinvestimento (attività relative alle eventuali negoziazioni delle fees, segnalazione di operazioni potenzialmente in conflitto di interessi, verifica della congruità dei prezzi degli investimenti/disinvestimenti e della scelta della piazza più conveniente per l'esecuzione dell'ordine, su richiesta, compilazione della modulistica per l'esecuzione degli ordini di investimento/disinvestimento);
- gestione dei rapporti con l'Advisor finanziario;
- analisi del fabbisogno di tesoreria;
- verifica mensile del calcolo e pubblicazione on-line del NAV dei comparti;
- monitoraggio periodico dei pesi delle singole asset class al fine di attuare eventuali ribilanciamenti coerenti con le politiche di investimento;
- coordinamento dei flussi informativi con l'Advisor e la Banca custode italiana e la Banca depositaria della SICAV e della SIF SICAV lussemburghesi.

La **Struttura Risk Management & Actuarial**, nell'ambito delle attività operative afferenti il processo di gestione dei rischi finanziari e attuariali, assicura lo svolgimento di tutte le attività connesse al monitoraggio delle performance e dei rischi, definisce le regole e le metodologie di calcolo dei rischi e si occupa della gestione e manutenzione su base storica dei database, nonché delle attività di supporto agli Advisors e all'attuario incaricato della redazione dei bilanci tecnici del Fondo.

In particolare svolge i seguenti servizi:

- supporto al Fondo e agli Advisors da questo designati nell'elaborazione del modello di gestione finanziaria nell'attività di erogazione delle rendite;
- produzione di report contenenti dati e indicatori sulla redditività e sui rischi dei portafogli gestiti;
- supporto agli organi del Fondo nella definizione di strategie di gestione e controllo dei rischi;
- individuazione della rischiosità dei singoli investimenti in essere;
- verifica della compatibilità dei criteri seguiti per la valutazione degli impegni di natura attuariale, misurazione e monitoraggio del trend di evoluzione della popolazione iscritta usando lo strumento del bilancio tecnico, redatto da un attuario incaricato;
- analisi, misurazione e contribuzione del rischio assoluto tramite il calcolo del Value at Risk (VaR), analisi di scenario e esercizi periodici di stress test sui principali fattori di rischio secondo le più diffuse metodologie di calcolo;
- produzione di reportistica periodica contenente l'analisi della performance e dei rischi, indicatori di rendimento, rischio relativo, efficienza finanziaria, scomposizione per asset class, confronto sovra/sottopesi per asset class tra portafoglio e benchmark strategico, commento all'andamento dei mercati.

La **Struttura Real Estate Management Support**, nell'ambito dell'attività di gestione del patrimonio immobiliare del Fondo, opera in due Aree:

- 1) Supporto strategico nel processo decisionale di gestione del patrimonio immobiliare di proprietà. Fra l'altro:
  - cura la gestione ed il coordinamento dei rapporti con società esterne, in relazione allo scambio di informazioni e/o documenti, all'acquisizione di segnalazioni o alla comunicazione di decisioni inerenti la gestione immobiliare del Fondo;
  - effettua rilevazioni periodiche dei dati relativi alla gestione immobiliare ed elabora la reportistica a supporto del processo decisionale gestito dal Fondo.
- 2) Operativa, caratterizzata dalle attività di:
  - assistenza tecnica e amministrativa sugli immobili (ad es. per le compravendite);
  - gestione del contenzioso e della morosità;
  - predisposizione degli adempimenti amministrativi e fiscali legati ai contratti di locazione e a contratti di compravendita;
  - processo di pianificazione e controllo del budget sugli immobili.

La **Struttura Legal & Compliance** assolve attività operative afferenti la gestione di attività legali e di compliance, curando in particolare le attività connesse alle verifiche del puntuale rispetto della normativa di settore.

A tal fine:

- formalizza i contratti e svolge gli adempimenti amministrativi connessi;
- verifica l'adeguatezza degli assetti organizzativi, anche in rapporto alla prevenzione dei reati (D. Lgs. 231/01 e Codice Etico);
- concorre nella predisposizione e nella gestione di procedure ad hoc (es. conflitti di interesse, antiriciclaggio, privacy, segnalazioni di vigilanza etc.) e nell'applicazione delle norme di legge emanate;

- fornisce consulenza, sia su richiesta sia d'iniziativa, su norme di legge, principale e secondaria, vigenti e sopravvenute, considerando anche il loro impatto sui processi e sulle procedure di controllo;
- monitora la rispondenza delle attività svolte dal Fondo alla normativa di settore tempo per tempo vigente;
- presidia il processo di verifica e di controllo dei limiti di investimento (l'accertamento periodico che i prodotti finanziari rispettino i limiti di investimento risultanti dalle norme in materia è effettuato da un Advisor esterno incaricato);
- supporta il processo di valutazione e monitoraggio delle situazioni di potenziale conflitto di interesse;
- gestisce le pratiche legali e il coordinamento dei legali esterni;
- supporta la gestione della morosità e del recupero crediti;
- predispone proposte/pareri relativamente a decisioni, tematiche legali o aggiornamenti normativi;
- monitora periodicamente le performance dei fornitori esterni;
- gestisce ed invia le comunicazioni istituzionali (spot, periodiche e segnalazioni di vigilanza);
- presta supporto per la gestione rilievi di Audit.

## e) Gli Advisor

Il Fondo si avvale dei servizi di consulenza di un Advisor finanziario e di un Risk Advisor, cui dal 2019 viene aggiunto, a rafforzamento della struttura dei controlli per le asset class alternative, un Risk Advisor dedicato per gli asset illiquidi ed alternativi (cfr elenco allegato).

**L'Advisor Finanziario** fornisce i seguenti servizi:

- determinazione dell'Asset Allocation Strategica (AAS) e Tattica (AAT), con revisione annuale o in presenza di variazioni sistemiche delle stime dei parametri costitutivi;
- risk budget e risk allocation, determinati in base alla tipologia ed al numero delle classi di investimento dei mercati e dei relativi indici di riferimento e dei limiti normativi, con revisione annuale o in presenza di variazioni sistemiche delle stime dei parametri costitutivi;
- advisory di portafoglio: supporto alla scelta delle asset class, della tipologia di strumenti di investimento più adatti ad ogni asset class, verifica dell'allocazione tattica e definizione delle azioni necessarie per il raggiungimento dei parametri di rischio e redditività attesi.

L'advisor finanziario lavora in collaborazione con la struttura Finance di Pension Funds, garantendo un dialettico confronto che consente al Fondo di accedere a informazioni e visioni del mercato diverse.

Il **Risk Advisor** collabora con la struttura Risk Management & Actuarial per la produzione mensile della reportistica sull'impatto di diversi scenari macroeconomici sui rischi del Fondo, per quella messa a disposizione della Commissione attività mobiliare e del Consiglio di Amministrazione con l'analisi di indicatori di rischio assoluta (ad es. il VAR); inoltre effettua l'analisi di rischio sulla base dei dati sugli investimenti nelle società lussemburghesi secondo il principio del look through, tramite accesso diretto alla piattaforma di banca Depositaria. In particolare vengono prodotte misure di rischio relativo (ad esempio tracking error e tracking error volatility) e misure di rischio assoluto, quali il Var con metodologia di simulazione storica; analisi di scenario e conduzione di regolari stress test su scenari storici avversi, simulazioni di evoluzioni possibili delle condizioni macroeconomiche (con riferimento ad esempio ai tassi di interesse) e scenari di sensibilità analoghi a quelli richiesti alle banche dal Comitato Europeo per la Vigilanza Bancaria.

Il **Risk Advisor per gli asset Illiquidi ed Alternativi**, in base alla diversa natura dei fondi target sottostanti (Private Equity, Private Debt e Real Estate) esamina e monitora il rischio dei portafogli, in



termini di rischio di concentrazione ed esposizione (nazionale, settoriale, classi di attività, durata, liquidità, volatilità, rating), individuati i diversi fattori di rischio specifici, come:

- A. *Rischio di finanziamento*: monitorato attraverso il programma di flussi di cassa per la distribuzione e l'impegno non utilizzato e vari buffer di liquidità. Al fine di mitigare il rischio di finanziamento, il Risk Manager confronta il livello di impegno non utilizzato e il livello atteso di richiamo di capitale alle fonti disponibili di liquidità. Tali fonti possono includere la liquidità e le distribuzioni attese in contanti dai fondi sottostanti, dalle linee di credito bancarie e dagli investimenti in fondi aperti.
- B. *Rischio di capitale* (rischio del prezzo di uscita): controllato utilizzando il livello dei mercati azionari e le condizioni macroeconomiche, il numero globale di transazioni nel mercato correlato (ad esempio IPO per private equity o transazioni comparabili per Real Estate), altre analisi di sensitività.
- C. *Rischio di cambio estero*: valutato analizzando l'esposizione di attività detenute in valute estere come frazione del patrimonio netto totale, al fine di mantenere un ragionevole livello di diversificazione tra le valute.
- D. *Rischio di tasso di interesse*: misurato, in caso di titoli di debito, monitorando la durata di specifici strumenti a reddito fisso, nonché la durata media ponderata del portafoglio. Vengono inoltre monitorati i cambiamenti derivanti dall'esposizione indiretta al rischio di tasso di interesse attraverso il livello di leva finanziaria utilizzato dai fondi sottostanti.

L'Advisor collabora con la struttura Risk Management & Actuarial.

## **f) La banca Custode italiana e la banca Depositaria lussemburghese**

Le quote delle SICAV lussemburghesi e del fondo chiuso Effepi RE, nonché le risorse e gli strumenti finanziari detenuti direttamente dal Fondo sono depositati presso Société Générale Securities Services spa – Italia, che:

- agisce da banca custode, provvedendo a: custodire gli strumenti finanziari e le disponibilità liquide del Fondo suddivisi per singole Linee, con facoltà di sub-depositare, sotto la propria responsabilità e con il consenso del Fondo stesso, la totalità o una parte degli strumenti finanziari presso sub-depositari in possesso dei requisiti previsti dalle vigenti disposizioni, istruendone il regolamento sulla base delle istruzioni ricevute; accertare che nelle operazioni relative alle singole Linee la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso e controllare, in particolare, che le negoziazioni di pertinenza del Fondo, istruite dallo stesso, siano regolate secondo le previsioni vigenti nei mercati in cui tali negoziazioni hanno luogo; regolare le operazioni disposte dal Fondo;
- esegue la contabilità del Fondo sulla base delle informazioni fornite da quest'ultimo e dal Gestore Amministrativo;
- svolge il servizio di Fund Accounting per singola linea del Fondo, provvedendo a: calcolare il valore del patrimonio netto (NAV) con cadenza mensile; riconciliare le posizioni (titoli e conti correnti);
- svolge il servizio di investimento, di ricezione e trasmissione ordini per le sole operazioni di compravendita, in acquisto ed in vendita, per la negoziazione di quote di OICR detenuti dal Fondo.

Le due società lussemburghesi si avvalgono della locale banca Depositaria Société Générale Bank & Trust S.A. – Luxembourg e dell'organizzazione e del supporto operativo ed amministrativo fornito da Fondaco Lux S.A., una Management Company (ManCo<sup>5</sup>) lussemburghese con licenza alternative

---

<sup>5</sup> La Management Company (ManCo) è una società specializzata che mediante un vincolo di mandato opera come "struttura gestionale" delle SICAV e SIF. Le principali attività svolte sono la gestione del portafoglio ed il controllo degli investimenti, i servizi amministrativi connessi, la gestione dei rapporti con i fornitori, la compliance e l'assistenza legale.



AIFM, la cui attività è stata autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), l'Autorità di Vigilanza locale.

## **6. Sistema di controllo della gestione finanziaria**

Come segnalato nel paragrafo “*Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento*”, il Fondo per la gestione dei rischi si avvale della Struttura Risk Management & Actuarial di Pension Funds, con il supporto di Fondaco SGR S.p.A., società specializzata in materia di rischi. La struttura Risk Management & Actuarial e l'advisor in materia di rischi operano in completa autonomia e indipendenza dalle strutture che supportano il processo d'investimento (Finance e advisor finanziario). Ciò al fine di garantire il grado di indipendenza nelle valutazioni.

Il sistema di controllo della gestione finanziaria si articola nei seguenti presidi:

- a. verifica dei principali parametri di valutazione della gestione;
- b. controllo dell'adeguatezza del portafoglio rispetto gli obiettivi del piano strategico;
- c. controllo dei rischi nelle SICAV lussemburghesi.

La Commissione attività mobiliari e il Consiglio di Amministrazione sono costantemente informati sull'andamento dei rischi di portafoglio tramite reportistica contenente gli andamenti dei principali risk items e indicatori di rischio.

### **a) Verifica dei principali parametri di valutazione della gestione**

L'articolazione operativa del processo di investimento comporta un sistema di misurazione e controllo dei rischi sviluppato su più livelli, come di seguito descritto.

I *controlli di primo livello*, cioè quelli che mitigano i rischi di errori e di perdite operative, sono affidati al gestore amministrativo e alla banca custode (Société Générale Securities Services spa). Il Fondo controlla le operazioni effettuate da questi ultimi, nei confronti dei quali può svolgere attività di audit (Cfr. infra, controlli di terzo livello).

I *controlli di secondo livello*, cioè quelli volti a monitorare e gestire i rischi della Sezione I del Fondo e delle singole linee di investimento della Sezione II e della Sezione IV, sono finalizzati a verificare che il complesso dei rischi assunti sia compatibile con gli obiettivi dati e sono affidati alla struttura Risk Management and Actuarial di Pension Funds e all'advisor per i rischi, che producono periodici report per la Commissione attività mobiliari ed il Consiglio di Amministrazione.

Le analisi comportano principalmente:

- misurazione delle performance delle linee finanziarie a confronto con le performance di ciascun indice di riferimento;
- comparazione con gli obiettivi di rischio rendimento attesi e analisi di performance attribution dei portafogli a livello di asset class;
- analisi dei profili di rischio – ex ante – dei portafogli, con l'utilizzo di vari indicatori di rischio. In particolare vengono prodotte misure di rischio relativo (ad esempio tracking error e tracking error volatility) e misure di rischio assoluto, quali il Var con metodologia di simulazione storica;
- conduzione di regolari stress test: vengono effettuati tre diversi esercizi di analisi di scenario: simulazione di scenari storici avversi (come ad esempio l'11 settembre 2001, o la crisi del 2008), simulazioni di evoluzioni possibili delle condizioni macroeconomiche (ad esempio aumenti dei tassi di interesse) e scenari di sensitività ai singoli fattori di rischio (inflation risk, credit risk e interest rates risk) verifica periodica delle ipotesi sottostanti il modello di asset

allocation, in particolare con riguardo alle correlazioni e analisi del rischio di liquidità in scenari di stress del mercato.

I *controlli di terzo livello* sono affidati ad una società di consulenza specializzata nei processi di Auditing e di Revisione interna (Ellegi Consulenza spa).

Per quanto attiene ai *controlli di compliance*, questi sono svolti dalla struttura Legal and Compliance di Pension Funds, che verifica anche il rispetto dei limiti agli investimenti previsti dalla normativa.

Si precisa che tutte le verifiche vengono estese agli investimenti presenti nelle SICAV lussemburghesi secondo il principio del *look through*.

## b) Controllo dell'adeguatezza del portafoglio agli obiettivi del piano strategico

Vengono mensilmente verificati i seguenti elementi:

Area di verifica	Indicatore
<b>Rendimento e Rischi di portafoglio rispetto agli obiettivi</b>	Rendimento assoluto del patrimonio dei singoli comparti sui seguenti orizzonti temporali, calcolato secondo criteri di mercato: <ul style="list-style-type: none"> <li>o da inizio mese;</li> <li>o da inizio anno.</li> </ul>
	Rendimento (e differenziali) sui medesimi orizzonti temporali di: <ul style="list-style-type: none"> <li>tasso di rendimento obiettivo previsto dal piano strategico;</li> <li>tasso di equilibrio previsto da ultimo bilancio tecnico (sezione I).</li> </ul>
<b>Esposizione di portafoglio e contribuzione alla performance per asset class e per singolo strumento</b>	Scomposizione del portafoglio secondo le asset class secondo criteri di mercato.
	Calcolo della contribuzione al rendimento per singola asset class e per singolo strumento.
<b>Rischi</b>	Analisi dei profili di rischio ex ante dei portafogli mediante l'utilizzo di vari indicatori di rischio quali il VaR con metodologia di simulazione storica con conduzione di regolari stress test.

## c) Il controllo dei rischi nelle SICAV lussemburghesi

Parallela attività di monitoraggio dei rischi è svolta in Lussemburgo per Effepilux SICAV ed per Effepilux Alternative SICAV SIF.

I *controlli di primo livello* sono affidati alla banca depositaria locale (Société Générale Bank & Trust) che svolge anche l'attività di banca agente e che effettua la verifica del rispetto della normativa lussemburghese di riferimento, delle norme interne e del PPM ("Private Placement Memorandum"), che, per ciascun sub-fund presente all'interno delle Sicav, definisce le politiche di investimento e i relativi limiti, così come deliberati, nel pieno rispetto della normativa italiana, dal Consiglio di Amministrazione.

I *controlli di secondo livello* sono affidati alla ManCo, Fondaco Lux S.A., i cui principali controlli, svolti dal suo risk manager e dal suo compliance officer, in aderenza a quanto disposto dalla legge lussemburghese, sono:

- **Monitoring & compliance:** esamina regolarmente i rapporti elaborati dalle strutture amministrative, controllando che gli investimenti rispettino (anche nei limiti) la politica di investimento, le leggi vigenti, le circolari tempo per tempo emanate dalla CSSF;
- **Risk Management & Performances:** esamina e misura tutti i rischi specifici di portafoglio e fornisce periodicamente agli organi di controllo e al Board una reportistica dettagliata in relazione alla definizione del profilo di rischio;
- **Operational Risk Management:** esamina mensilmente i report sui rischi operativi forniti dalla Banca depositaria e accerta che le procedure applicate siano regolari;
- **Financial Internal Control:** verifica che i controlli previsti (es. sui conflitti di interesse) siano stati effettuati nel corso del periodo oggetto di esame; accertano inoltre che le procedure contabili vengano correttamente applicate;
- **Capital Monitoring:** accerta che i Capital Adequacy Reports siano stati tempestivamente predisposti dall'Investment Manager ed esaminano le singole operazioni più significative;
- **Supervision of Delegated Functions:** svolgono funzioni di supervisione e di controllo sulle attività delegate a terzi.

L'attività di risk management si concentra sull'identificazione e sull'accurata misurazione dei rischi connessi alla gestione dei portafogli finanziari. Viene eseguito un costante controllo dei limiti – regolamentari ed interni – e per ciascun sub-fund delle due SICAV e per ciascuno strumento all'interno dei sub-fund, vengono svolte analisi sull'esposizione al rischio, analisi di rischio relativo (Tracking error volatility, ecc.) e analisi di scenario (comprese periodiche attività di stress test).

Le analisi di performance e rischi prodotte e i risultati delle analisi sulla gestione operativa dei rischi vengono portate all'attenzione dell'Investment Committee, il comitato degli investimenti di Effepilux, e tramite questo al Board per eventuali azioni correttive.

I processi costruiti consentono alle strutture del Fondo e all'advisor esterno per i rischi di avere totale disponibilità dei dati e delle informazioni prodotte all'interno del processo di controllo dei rischi delle SICAV lussemburghesi.

I *controlli di terzo livello* sono attribuiti all'external auditor lussemburghese (Deloitte Audit Société à responsabilité limitée) - le cui attività, in osservanza della normativa locale, sono orientate principalmente alla verifica della correttezza dei sistemi di contabilità, di pricing, di calcolo del NAV e del bilancio annuale – ed alla Funzione di Internal Audit della ManCo, che, in conformità alle disposizioni emanate dalla CSSF, opera in assoluta indipendenza rispetto alle restanti Funzioni societarie.

## **Allegato**

### **Elenco completo di Advisors, Gestori e Controparti**

<b>Italia</b>	
Mercer Italia Srl	Advisor finanziario
Société Générale Securities Services Spa	Banca Custode
Accenture Managed Services Spa	Gestore Amministrativo sez.II
Parametrica Pension Funds Srl	Gestore Amministrativo sez.I, III, IV e pensionati sez. II
Allianz Spa	Gestore Comparto Garantito
Deloitte & Touche Spa	Revisore di bilancio
Ellegi Consulenza Spa	Audit e revisore interno
Fondaco SGR S.p.A.	Risk Advisor
bfinance	Risk Advisor per gli asset illiquidi ed Alternativi
Parametrica Associazione Professionale	Bilanci attuariali
Vigeo Italia	Advisor responsabilità sociale
Generali Real Estate SpA	Gestore del Fondo Effepi Real Estate
<b>Luxembourg</b>	
Société Générale Bank & Trust S.A.	Custody, Depositary & Trustee
Fondaco Lux S.A.	Gestore Amministrativo della Sicav e della Sif Sicav
Deloitte Tax & Consulting Societé à responsabilité limitée	Consulenza ed assistenza per la verifica e l'applicabilità della normativa FACTA agli investimenti della Sicav e della Sif Sicav
Deloitte Audit Societé à responsabilité limitée	Audit
Amundi Asset Management	Gestore
Credit Suisse	Gestore
Fondaco Sgr SpA	Gestore
BlackRock Investment Management (UK) Limited	Gestore
State Street Global Advisors	Gestore
Edmond De Rothschild Asset Management (UK) Limited	Gestore
Partners Group AG	Gestore
Vontobel Asset Management AG	Gestore

## Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente documento dalla data di prima applicazione:

Data	Descrizione sintetica modifiche apportate	Descrizione sintetica modifiche sostituite
18/03/2014	Revisione asset Allocation Strategica Investimenti Etici	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revisione asset Allocation Strategica</li> </ul>
14/05/2015	Revisione Asset Allocation Strategica	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revisione asset Allocation Strategica</li> <li>Aggiornamento tabelle popolazione di riferimento</li> </ul>
13/04/2016	Revisione asset Allocation Strategica Risk Allocation e Risk Budget Attribuzioni Funzione Finanza Probabilità di raggiungere l'obiettivo reddituale Turnover massimo di portafoglio	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revisione asset Allocation Strategica</li> <li>Attribuzioni della funzione finanza</li> </ul>
20/9/2016	Operatività della ManCo Fondaco Lux S.A. a regime  Composizione degli organi delle Commissioni attività mobiliari e immobiliari	<ul style="list-style-type: none"> <li>Approvazione da parte della CSSF della nuova gestione affidata alla Manco Fondaco Lux S.A.</li> <li>Sostituzione per i servizi di risk management della società MDO e delle figure delle Conducting Person</li> <li>Variazione da quattro a cinque consiglieri (oltre al Direttore Generale)</li> </ul>
16/02/2017	Creazione Sezione IV	<ul style="list-style-type: none"> <li>Descrizione e definizione della Asset Allocation Strategica della Sezione IV dei Fondi interni confluiti al 31.12.2016.</li> </ul>
27/04/2017	Revisione asset Allocation Strategica Risk Allocation e Risk Budget Probabilità di non raggiungere l'obiettivo reddituale	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revisione asset Allocation Strategica</li> </ul>

24/10/2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indicazione delle nuove asset class di investimento nei singoli sub-fund e relativa asset allocation strategica.</li> <li>Inserimento del Rischio di liquidità.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revisione strategica di gestione degli investimenti obbligazionari da ex emu in investimenti US.</li> <li>Modifica del tasso tecnico implicito della sezione I dal 4% al 3,5%</li> </ul>
7/02/2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indicazione della nuova composizione del sub-fund Alternative Alternativo</li> <li>Creazione nuovo sub-fund in Effepilux Sicav Liquid Alternatives</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Modifica dei pesi dei componenti del sub-fund Alternative Alternativo</li> <li>Inserimento del sesto sub-fund in Effepilux Sicav</li> </ul>
13/04/2018	<p>Revisione asset Allocation Strategica</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Risk Allocation e Risk Budget</li> <li>Probabilità di non raggiungere l'obiettivo reddituale</li> </ul> <p>Allocazione valutaria del sub-fund Alternative Real Estate</p> <p>Costituzione del Comparto Moderato ex BDR:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Allocazione strategica</li> <li>Caratteristiche della popolazione</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revisione asset Allocation Strategica</li> </ul>
12/12/2018	<p>Eliminazione del Comparto Moderato ex BdR</p> <p>Costituzione del Comparto ex C.R.Trieste:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Allocazione strategica</li> </ul> <p>Nuove Linee Guida Investimenti Socialmente Responsabili</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eliminazione del Comparto ex BdR per confluenza nel Multicomparto</li> </ul>
14/03/2019	<p>Introduzione Advisor Illiquid Asset</p> <p>Scostamento tattico</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nomina del Risk Advisor per gli asset illiquidi ed Alternativi</li> <li>Modifica per il 2019 del range, per le singole Sezioni/Comparti che determinino un temporaneo scostamento dell'asset allocation tattica rispetto all'asset allocation strategica sino al +/- 12% per una riduzione del profilo di rischio del portafoglio</li> </ul>

11/04/2019	Revisione asset Allocation Strategica <ul style="list-style-type: none"> <li>• Risk Allocation e Risk Budget</li> <li>• Probabilità di non raggiungere l'obiettivo reddituale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revisione asset Allocation Strategica</li> </ul>
24/09/2019	Aggiornamento gestori Effepilux Sicav	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Introduzione nuovo gestore per mandato Obbligazionario Paesi Emergenti</li> </ul>
21/11/2019	Aggiornamento esposizione valutaria	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aggiornamento esposizione valutaria</li> </ul>
14/02/2020	Revisione asset Allocation Strategica <ul style="list-style-type: none"> <li>• Risk Allocation e Risk Budget</li> <li>• Probabilità di non raggiungere l'obiettivo reddituale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revisione asset Allocation Strategica</li> </ul>

## Asset Allocation Strategica dei sub-fund e relativa tipologia di gestione

### Effepilux Sicav

	Asset Class	AAS	Tipologia Gestione
Invest a Breve Termine	Invest a Breve Termine	100%	Attiva
Titoli di Stato e Inflazione	Titoli di Stato Euro	17%	Passiva / Attiva
	Stato Mondo US	13%	Passiva / Attiva
	Inflazione Euro	20%	Passiva / Attiva
	Absolute return	50%	Attiva
Corporate Investment Grade	Corporate Europa	55%	Passiva / Attiva
	Corporate Mondo ex EUR	45%	Passiva / Attiva
Corporate High Yield	Corporate High Yield	35%	Attiva
	Obbl. Emerging Market	65%	Attiva
Azionario	Azionario Europa	33%	Passiva / Attiva
	Azionario USA	26%	Passiva / Attiva
	Azionario Pacifico	13%	Passiva / Attiva
	Azionario Emergenti	12%	Attiva
	Azionario Global Low volatility	16%	Attiva
Liquid Alternatives	Strategie alternative liquide	100%	Attiva

### Effepilux Alternative

	Asset Class	AAS	Tipologia Gestione
Alternativo	Fondi Hedge, Private Equity, Other Asset	100%	Attiva
Real Estate	Immobiliare	100%	Attiva
Private Debt	Europa	75%	Attiva
	US	25%	Attiva