



Adempimento della direttiva UE 2017/828 denominata
“*Shareholder Rights II*” e del regolamento Covip del 2 dicembre
2020 in materia di trasparenza degli elementi della strategia di
investimento azionario dei fondi pensione

Fondo Pensione Prevedi

Il presente documento è redatto ai sensi degli artt. 124 sexies del D. Lgs. 58/98, nonché della Deliberazione Covip del 2 dicembre 2020

Sommario

1	Riferimenti normativi	3
2	Strategia di investimento azionario.....	3
3	Informazioni di cui all'art. 124 <i>sexies</i> del D. lgs. 58/98, incluse negli accordi di gestione.....	5
3.1	Modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore, in particolare delle passività a lungo termine.....	5
3.2	Modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine	6
3.3	Modalità con cui il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine.....	6
3.4	Modalità con cui l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione.....	7
3.5	Durata dell'accordo con il gestore di attivi	7

1 Riferimenti normativi

La Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con Regolamento del 2 dicembre 2020, ha emanato specifiche istruzioni in materia di trasparenza degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione. In particolare, si richiede a quest'ultimi di:

- a) comunicare al pubblico, entro il 28 febbraio di ogni anno, in che modo gli elementi principali della strategia di investimento azionario contribuiscano al rendimento a medio e lungo termine e, ove rilevante, in che modo essi siano coerenti con il profilo e la durata delle eventuali passività, secondo quanto previsto dal comma 1 dell'art. 124 sexies del D. Lgs. 58/98;
- b) nel caso in cui la gestione del patrimonio sia attribuita a gestori finanziari specializzati, comunicare al pubblico, entro il 28 febbraio di ogni anno, le informazioni di cui al comma 2 dell'art. 124 sexies del D. Lgs. 58/98 relative al contratto stipulato con tali gestori.

2 Strategia di investimento azionario

Come tale strategia contribuisce al rendimento a medio e lungo termine di Prevedi e risulta coerente con il profilo e la durata delle eventuali passività

Il Fondo Prevedi ha lo scopo di erogare ai propri lavoratori associati una pensione integrativa rispetto a quella del sistema pensionistico pubblico. Il Fondo, quindi, raccoglie e investe i contributi dei propri iscritti, allo scopo di generare rendimenti positivi che contribuiscano all'erogazione delle prestazioni previste dalla legge.

La gestione finanziaria di Prevedi persegue combinazioni di rendimento e di rischio orientate a soddisfare le esigenze previdenziali dei lavoratori associati al Fondo Pensione. Tali esigenze consistono nella ricerca del miglior rendimento finanziario che consenta di mantenere il rischio gestionale in un limite coerente con:

- l'orizzonte temporale medio degli iscritti prima del pensionamento;
- la rispettiva permanenza media nel Fondo Pensione;
- l'ammontare complessivo delle prestazioni da erogare agli stessi (da cui deriva il fabbisogno di liquidità del Fondo Pensione).

Per arrivare a definire la strategia di investimento del patrimonio, il Fondo esegue, con frequenza almeno triennale, uno studio fondato essenzialmente sulle seguenti fasi:

1. analisi delle caratteristiche socio-anagrafiche degli iscritti, e identificazione degli "iscritti tipo" (tipicamente

suddivisi per fasce di età), rappresentativi dell'intera popolazione dei lavoratori associati;

2. stima della misura percentuale della pensione pubblica che percepiranno gli iscritti tipo rispetto all'ultima retribuzione prima del pensionamento: tale misura percentuale è chiamata "tasso di sostituzione" della pensione pubblica e serve al fondo pensione per definire il contributo che la prestazione integrativa di Prevedi potrà dare per aumentare il tasso di sostituzione offerto dalla pensione pubblica;
3. definizione degli obiettivi di rendimento e rischio che il Fondo dovrà perseguire per realizzare i tassi di sostituzione integrativi della pensione pubblica pianificati per i propri iscritti tipo, in base alla analisi sopra descritte;
4. previsione delle contribuzioni che entreranno nel Fondo e delle liquidazioni che lo stesso sarà chiamato a sostenere nei prossimi anni, per ricavare il saldo netto delle risorse da investire e la durata ottimale di tali investimenti;
5. definizione delle strategie di investimento, cioè delle combinazioni di strumenti finanziari necessarie a realizzare gli obiettivi di rendimento-rischio sopra indicati e sostenibili in base al saldo delle risorse da investire stimato per gli anni successivi: in questa fase dello studio si definiscono le caratteristiche di ciascun comparto di investimento. Il livello di rischio finanziario di ciascun comparto di investimento è determinato dalla variabilità del rendimento atteso dallo stesso: quanto minore sarà il periodo di tempo entro il quale gli iscritti tipo chiederanno la liquidazione a Prevedi, tanto più il Fondo dovrà contenere la variabilità del rendimento finanziario, per ridurre il rischio che questi iscritti possano subire una perdita di valore del capitale investito in prossimità della liquidazione. Viceversa, quanto maggiore sarà il periodo di permanenza degli iscritti nel Fondo prima di richiedere la liquidazione, tanto più essi potranno sopportare variazioni di valore dell'investimento, perché avranno la possibilità di recuperarle nel tempo.

Il profilo di rischio dei comparti di investimento e il relativo orizzonte temporale di riferimento sono definiti in base alla diversa combinazione degli strumenti finanziari in cui, per deliberazione assunta dal Consiglio di amministrazione di Prevedi, è investito il patrimonio degli stessi comparti, i quali producono un rendimento variabile in funzione dell'andamento dei mercati finanziari a cui fanno riferimento. I principali strumenti finanziari in cui è investito il patrimonio del Fondo Pensione sono le azioni e le obbligazioni (titoli di stato e obbligazioni societarie) e i fondi che investono, a loro volta, in azioni e obbligazioni. Al variare della combinazione di azioni e obbligazioni nel portafoglio di investimento varia,

conseguentemente, il profilo di rendimento e rischio atteso dallo stesso: le azioni, infatti, producono un rendimento finanziario superiore a quello delle obbligazioni nel medio/lungo periodo, ma sono soggette a maggiori oscillazioni di valore rispetto a queste ultime. Ne deriva che, aumentando la componente azionaria rispetto a quella obbligazionaria del portafoglio aumenta il rendimento atteso dall'investimento, a fronte di oscillazioni di valore (volatilità) più frequenti e consistenti. Aumentando la componente obbligazionaria rispetto a quella azionaria, si riduce, invece, la variabilità futura del valore e quindi la rischiosità dell'investimento, ma anche il rendimento atteso dallo stesso.

In esito allo studio sopra descritto, Prevedi ha organizzato la gestione del patrimonio in due comparti di investimento, denominati "Bilanciato" e "Sicurezza", che si distinguono per il

profilo di rendimento e di rischio attesi in base alla strategia gestionale definita per ciascun comparto: il comparto Bilanciato è particolarmente indicato per gli iscritti che prevedono di richiedere la liquidazione della propria posizione dopo un periodo di tempo tendenzialmente pari o superiore di circa 5 anni; il comparto Sicurezza, invece, è pensato per gli iscritti che prevedono di richiedere la liquidazione dopo un periodo più breve, inferiore a 5 anni. Le caratteristiche essenziali dei due comparti di investimento di Prevedi sono di seguito riportate.

Comparto	Descrizione	Garanzia
Sicurezza	Finalità: la gestione è volta a soddisfare i requisiti previsti dalle disposizioni vigenti per poter accogliere il TFR tacitamente destinato a Prevedi ai sensi dell'art. 8 comma 7 lett. b), e quindi a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di restituzione del capitale, nelle ipotesi e con le caratteristiche di seguito precisate, consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.	Sì
	Orizzonte temporale: breve periodo (fino a 5 anni)	
	Grado di rischio: basso	
	Caratteristiche della garanzia: restituzione del capitale versato nel comparto, sia alla scadenza della convenzione di gestione (che avverrà alla data del 31/12/2027) che nei seguenti casi: richiesta della prestazione pensionistica complementare per pensionamento ai sensi dell'art. 11 co. 2 del D. Lgs. 252/05; riscatto per decesso; riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo; riscatto per inoccupazione superiore a 48 mesi; anticipazione della posizione individuale per spese sanitarie relative a terapie e interventi straordinari ai sensi dell'art. 11, co. 7 lett. a) del D. Lgs 252/05; erogazione della rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).	
Strumenti finanziari in cui investe il comparto: Il patrimonio del comparto è investito in titoli di Stato per una percentuale non inferiore al 50% del totale, in titoli obbligazionari societari per una percentuale non superiore al 40% del totale e in titoli azionari per un percentuale non superiore al 10% del totale.		

Comparto	Descrizione	Garanzia
Bilanciato	Finalità: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che punta, in un orizzonte temporale superiore a 5 anni, a perseguire un rendimento maggiore rispetto a quello del TFR previsto dal codice civile, accettando comunque un'esposizione al rischio moderata.	No
	Orizzonte temporale: medio/lungo periodo (oltre 5 anni)	
	Grado di rischio: medio	
	Strumenti finanziari in cui investe il comparto (l'investimento negli strumenti non quotati è iniziato con piccole quote in private equity e private <i>debt</i> alla fine del 2021, a cui si aggiungeranno nuovi investimenti in private equity e infrastrutture nei primi mesi del 2024):	
	<ul style="list-style-type: none"> - 24% in titoli stato emessi da Paesi dell'Unione Europea; - 11% in titoli Stato USA - 3% in titoli di Stato di Paesi Emergenti (fino al massimo del 6%) - 22% in obbligazioni emesse da società (fino a un massimo del 35%) - 2% private <i>debt</i> (obbligazioni societarie non quotate) - 30% in azioni quotate nei mercati regolamentati mondiali (fino a un massimo del 35%) - 5% private equity (quote di capitale di società non quotate) - 3% investimenti non quotati in immobili e infrastrutture 	
È consentito ai gestori del comparto discostarsi dalle percentuali medie sopra indicate secondo i limiti massimi sopra indicati e nel rispetto delle linee guida fissate nelle convenzioni di gestione stipulate con il Fondo Pensione.		

Ulteriori dettagli sulla composizione dei portafogli di investimento dei due comparti di investimento sono riportati nella Nota Informativa, che evidenzia una elevata diversificazione per strumenti finanziari, settori industriali, aree geografiche e valute di investimento.

3 Informazioni di cui all'art. 124 *sexies* del D. lgs. 58/98, incluse negli accordi di gestione

In conformità all'art. 6 comma 1 del D. Lgs. 252/05 e all'art. 28 comma 1 dello Statuto di Prevedi, le risorse finanziarie del Fondo destinate ad investimenti sono affidate in gestione mediante convenzione con soggetti gestori abilitati ai sensi della normativa vigente.

In relazione alla dimensione patrimoniale del comparto Bilanciato, il Fondo Prevedi, al fine di aumentare l'efficienza gestionale e ridurre il rischio di concentrazione della gestione nelle mani di un solo gestore, ha suddiviso la gestione delle risorse destinate a tale comparto tra tre distinti gestori finanziari, selezionati tramite gare pubbliche secondo le direttive contenute nell'art. 6 del citato D. Lgs. 252/05. Le linee guida e gli indirizzi della gestione, la strategia gestionale e il benchmark sono identici per i tre gestori del comparto Bilanciato, tra i quali le risorse da investire sono equamente ripartite, ad eccezione di eventuali differenze

periodicamente stabilite dal Consiglio di amministrazione del Fondo in esito al controllo dei risultati di gestione.

Per il comparto Sicurezza, invece, in relazione alla minore dimensione patrimoniale rispetto al comparto Bilanciato e alla garanzia prevista sul capitale investito, la gestione è stata conferita ad un solo gestore, selezionato tramite gara pubblica tra i soggetti abilitati a sostanzare la garanzia prevista secondo le direttive di legge e le indicazioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

3.1 Modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore, in particolare delle passività a lungo termine

il Fondo Prevedi, in osservanza alla Deliberazione Covip del 16 marzo 2012, definisce la strategia di investimento di entrambi i comparti in modo da perseguire gli obiettivi di rendimento e di rischio conformi alle esigenze degli associati e alla dinamica delle passività del Fondo prevista per gli anni futuri, in esito allo studio di cui al precedente paragrafo 5. Tale strategia finanziaria, quindi, non è rimessa ai gestori finanziari delegati dal Fondo, i quali devono rigorosamente attenersi alle linee guida, ai limiti e agli

indirizzi gestionali definiti nelle convenzioni di gestione, che sostanziano la suddetta strategia.

Le convenzioni di gestione, cui ogni gestore deve attenersi, disciplinano durata, obiettivi di rendimento, livello di rischio, benchmark, limiti di investimento e struttura commissionale di ogni rapporto gestionale.

In ottemperanza alla citata Delibera del 16 marzo 2012, Prevedi verifica nel continuo, attraverso il sistema di controlli della gestione finanziaria, la corretta implementazione delle gestioni, il rispetto degli accordi di gestione e dei limiti di legge per ciascun gestore e su differenti orizzonti temporali.

3.2 Modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine

Con riferimento alle informazioni in parola, l'assegnazione, ai gestori del comparto Bilanciato, di un benchmark sostenibile sotto il profilo ESG¹, è un efficace incentivo ad investire in società con prospettive di redditività sostenibili nel medio lungo periodo, che offrano, di conseguenza, migliori prospettive di crescita del rispettivo valore finanziario.

Il Fondo, inoltre, esegue numerosi controlli sull'attività svolta dai gestori e intrattiene una relazione continuativa con gli stessi. In particolare, l'assetto attuale prevede un controllo di natura strategica, affidato alla Funzione Finanza di Prevedi ed un controllo di natura operativa, affidato alla Funzione di Controllo finanziario.

3.3 Modalità con cui il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine

Sotto tale aspetto, si evidenzia che il Fondo Prevedi ha stipulato con i gestori del comparto Bilanciato convenzioni di durata corrispondente al rispettivo orizzonte temporale di investimento

(sei anni), al fine di consentire agli stessi gestori l'efficace perseguimento delle strategie gestionali pianificate dal Fondo. Nel caso del comparto Sicurezza, la durata della convenzione è stata concordata di dieci anni per facilitare l'attuazione di una gestione performante da parte del gestore, in un contesto in cui gli investimenti a bassa volatilità prospettano rendimenti molto contenuti, con l'aggravante della garanzia che limita ulteriormente il margine di rischio che il gestore può assumere. L'orizzonte temporale di dieci anni offre pertanto al gestore il tempo sufficiente per poter assumere le scelte funzionali alla ricerca di rendimento, sia pure in un contesto gestionale estremamente prudente.

Per quanto riguarda la remunerazione dei gestori, la stessa è definita in modo diverso per i due comparti di investimento. Per il comparto Bilanciato è prevista una commissione percentuale sul patrimonio in gestione, estremamente contenuta, e una componente variabile calcolata sulla *over performance* eventuale conseguita dal gestore rispetto al benchmark nel corso dell'intera durata del contratto di gestione. Applicando la commissione di *over performance* al risultato conseguito dai gestori del comparto Bilanciato nel corso dell'intera durata del mandato gestionale e liquidando tale commissione solo alla fine di tale mandato, si incentivano gli stessi gestori a mantenere costante l'efficienza gestionale, evitando comportamenti opportunistici di massimizzazione della performance nella fase iniziale e di riduzione dell'impegno nella fase tardiva del rapporto. Con tale metodo di calcolo della commissione di *over performance* si evita, inoltre, di gravare il Fondo con commissioni calcolate su risultati intermedi, che potrebbero essere seguiti da periodi di *under performance* rispetto al benchmark. Infine, il riconoscimento della commissione di incentivo sul risultato conseguito nel corso dell'intero contratto di gestione e solo al termine dello stesso, consente l'allineamento tra l'orizzonte temporale di riferimento del comparto Bilanciato, superiore a cinque anni, e il momento di valutazione del risultato conseguito dai gestori del comparto.

Per il comparto Sicurezza invece, in relazione alle peculiarità dello stesso, è prevista una commissione percentuale sul patrimonio gestito, di cui parte relativa alla garanzia di restituzione del capitale investito, senza alcuna commissione di *over performance*.

¹ Si veda *supra*.

3.4 Modalità con cui l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione

Le convenzioni di gestione in essere per il comparto Bilanciato e quella del comparto Sicurezza prevedono un limite massimo di rotazione annua del patrimonio investito pari 1,5 volte, calcolato secondo la formula: $\min(\text{valori acquisti; valori vendite}) / \text{patrimonio medio in gestione}$, secondo la formula proposta dalla Covip. Eventuali sforamenti di tale limite devono essere tempestivamente giustificati dai gestori al Fondo, il quale trimestralmente aggiorna i relativi conteggi tramite il dettaglio delle operazioni di acquisto e vendita. La funzione di controllo finanziario calcola il livello di turn-over del portafoglio raggiunto da ciascun gestore, rapportando il minore tra il valore totale degli acquisti e il valore totale delle vendite di titoli nel periodo di riferimento al patrimonio netto medio gestito nello stesso periodo.

3.5 Durata dell'accordo con il gestore di attivi

Per ciò che concerne le informazioni relative alla durata dell'accordo con i gestori di attivi, si segnala che le attuali convenzioni di gestione del comparto Bilanciato decorrono dal 1° maggio 2023 e prevedono una durata di 6 anni. Pertanto, la scadenza prevista è al 30 aprile 2029.

La convenzione di gestione del comparto Sicurezza, che al momento della stipula prevedeva una durata di 10 anni, scadrà invece il 31/12/2027 e non potrà essere rinnovata tacitamente.

I gestori in ogni caso, sopravvenuta la scadenza contrattuale, sono tenuti a proseguire la gestione, sulla base delle linee di indirizzo convenute e nel rispetto delle condizioni pattuite, fino all'accettazione dell'incarico da parte di un altro gestore abilitato. È prevista per il Fondo la possibilità di recedere anticipatamente rispetto alla data di scadenza delle convenzioni, senza obbligo di motivazione alcuna e senza oneri né spese, dandone preavviso al gestore.