

Nota informativa

(depositata presso la COVIP il 30 marzo 2022)

Parte II - “Le informazioni integrative”

Laborfonds è responsabile della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota informativa.

Scheda “Le opzioni di investimento” (in vigore dal 30 marzo 2022)

Che cosa si investe

Se sei un aderente del settore privato, Laborfonds investe il tuo TFR (trattamento di fine rapporto) maturando integralmente (o quota parte di esso se previsto dalle fonti istitutive), i contributi che deciderai di versare tu e quelli che verserà il tuo datore di lavoro.

Se sei un aderente del settore pubblico, Laborfonds investe i contributi che deciderai di versare tu e quelli che verserà il tuo datore di lavoro oltre alle quote di TFR maturando previste dai contratti collettivi di riferimento. Questi ultimi posso stabilire che le quote di TFR destinate alla previdenza complementare non siano interamente versate al fondo, ma vengano accantonate figurativamente presso l'Inps – Gestione ex INPDAP. Il trasferimento di queste somme al Fondo avviene alla cessazione del rapporto di lavoro.

Aderendo a Laborfonds puoi infatti beneficiare di un contributo da parte del tuo datore di lavoro se, a tua volta, verserai al Fondo un contributo almeno pari alla misura minima prevista dall'accordo collettivo di riferimento.

Se ritieni utile incrementare l'importo della tua pensione complementare, puoi versare **contributi ulteriori** rispetto a quello minimo.



Le misure minime della contribuzione sono indicate nella **SCHEDA 'I destinatari e i contributi'** (Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente').

Dove e come si investe

Le somme versate nel comparto scelto sono investite, al netto degli oneri trattenuti al momento del versamento, sulla base della **politica di investimento** definita per ciascun comparto del Fondo.

Gli investimenti producono nel tempo un **rendimento variabile** in funzione degli andamenti dei mercati e delle scelte di gestione.

Laborfonds affida la gestione del patrimonio a intermediari professionali specializzati (gestori delegati), selezionati sulla base di una procedura svolta secondo regole dettate dalla normativa. I gestori sono tenuti a operare sulla base delle politiche di investimento deliberate dal Consiglio di Amministrazione del Fondo.

Le risorse gestite sono depositate presso un 'Depositario', che svolge il ruolo di custode e controlla la regolarità delle operazioni di gestione.

Relativamente alla sola Linea Bilanciata quanto riferito sopra è da intendersi in via prevalente in quanto Laborfonds effettua in via diretta investimenti in quote di fondi comuni di investimento di tipo chiuso.

I rendimenti e i rischi dell'investimento

L'investimento delle somme versate è soggetto a **rischi finanziari**. Il termine 'rischio' è qui utilizzato per esprimere la variabilità del rendimento dell'investimento in un determinato periodo di tempo.

In assenza di una garanzia, il rischio connesso all'investimento dei contributi è interamente a tuo carico. In presenza di una garanzia, il medesimo rischio è limitato a fronte di costi sostenuti per la garanzia stessa.

Il rendimento che puoi attenderti dall'investimento è strettamente legato al livello di rischio che decidi di assumere e al periodo di partecipazione. Se scegli un'opzione di investimento azionaria, puoi aspettarti rendimenti potenzialmente elevati nel lungo periodo, ma anche ampie oscillazioni del valore dell'investimento nei singoli anni.

Se scegli invece un'opzione di investimento obbligazionaria puoi aspettarti una variabilità limitata nei singoli anni, ma anche rendimenti più contenuti nel lungo periodo.

Tieni presente, tuttavia, che anche i comparti più prudenti non garantiscono un investimento privo di rischi.

I comparti più rischiosi possono rappresentare un'opportunità interessante per i più giovani mentre non sono, in genere, consigliati a chi è prossimo al pensionamento.

La scelta del comparto

Laborfonds ti offre la possibilità di scegliere tra **4 comparti**, le cui caratteristiche sono di seguito descritte.

Nella scelta del comparto al quale destinare la tua contribuzione, tieni in considerazione il **livello di rischio** che sei disposto a sopportare. Oltre alla tua propensione al rischio, valuta anche altri fattori, quali:

- ✓ l'**orizzonte temporale** che ti separa dal pensionamento;
- ✓ il tuo **patrimonio**, come è investito e quello che ragionevolmente ti aspetti di avere al pensionamento;
- ✓ i **flussi di reddito** che ti aspetti per il futuro e la loro variabilità.

Nella scelta di investimento tieni anche conto dei **costi**: i comparti applicano infatti commissioni di gestione differenziate.

Nel corso del rapporto di partecipazione puoi modificare il comparto (**riallocazione** o "**switch**"). Tra ciascuna riallocazione e la precedente deve tuttavia trascorrere un periodo non inferiore a **12 mesi**. Non è necessario attendere il decorso di tale termine per procedere alla riallocazione, qualora si sia aderito al comparto Linea Garantita del Fondo per effetto del conferimento tacito del TFR, ai sensi della normativa vigente, o per effetto del versamento dei contributi contrattuali ai sensi dell'articolo 1, comma 171, secondo periodo, della L. n. 205/2017.

La riallocazione è utile nel caso in cui cambino le condizioni che ti hanno portato a effettuare la scelta iniziale. È importante verificare nel tempo tale scelta di allocazione.

Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati

Di seguito ti viene fornito un breve glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati per consentirti di comprendere meglio a cosa fanno riferimento.

Asset allocation: l'asset allocation è il processo decisionale relativo alla distribuzione dell'investimento tra le diverse categorie di attività finanziarie (azioni, obbligazioni, liquidità). Le scelte di asset allocation strategica sono finalizzate all'ottimizzazione del rapporto rendimento/rischio in relazione all'orizzonte temporale e alle aspettative dell'investitore. Le scelte di asset allocation tattica sono costituite dalla possibilità di modificare "temporaneamente" le scelte strategiche di lungo periodo per cogliere le opportunità che il mercato offre nel medio e breve periodo.

Azione: titolo rappresentativo di quote di capitale della società, esso misura la partecipazione del socio nella società. Tutte le azioni hanno uguale valore nominale e, moltiplicando il valore nominale di ciascuna azione per il numero complessivo delle azioni in circolazione, si ottiene l'ammontare del capitale sociale; conseguentemente, ciascuna azione rappresenta una frazione del capitale sociale uguale a tutte le altre.

Benchmark: il benchmark è un indice (o una composizione di indici di mercato) che sintetizza l'andamento del mercato (o dei mercati) in cui investe il Fondo. Esso è dunque un parametro di riferimento, elaborato da soggetti terzi, che permette di identificare il profilo di rischio e di operare un confronto rispetto all'andamento del proprio investimento. Nel confronto si deve però considerare che il benchmark non tiene conto delle trattenute fiscali, che invece vengono operate sui rendimenti dell'investimento e che, dunque, diminuiscono il valore della quota. In caso di sostanziali variazioni di un indice di riferimento o qualora lo stesso cessi di essere fornito, si procede all'avvio tempestivo delle analisi connesse previste dalle procedure interne del Fondo.

Classi di attività: tipologie di investimento (azioni, obbligazioni, liquidità ecc.) a cui corrispondono diversi livelli di rischio e rendimento. La diversificazione del portafoglio tra le diverse classi di attività (asset class) è il risultato del processo di asset allocation.

Derivato: i prodotti derivati si chiamano in questo modo perché il loro valore deriva dall'andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L'attività, ovvero l'evento, che possono essere di qualsiasi natura o genere, costituiscono il "sottostante" del prodotto derivato. Il Fondo pensione può operare in strumenti derivati, nei limiti previsti dalla normativa vigente, per finalità di copertura del rischio e/o di efficienza della gestione.

Diversificazione: modalità di gestione finalizzata alla riduzione del rischio complessivo del portafoglio derivante dalla concentrazione degli investimenti in strumenti finanziari della stessa tipologia/settori industriale/emittente/area geografica ecc. La stessa può essere effettuata anche in via indiretta attraverso investimenti in quote/azioni di OICR.

Duration: è una misura della durata finanziaria di un titolo (di norma obbligazionario), ovvero la sua vita residua, ponderata con il flusso di cedole che il titolo pagherà in futuro; la stessa è espressa in anni e giorni. La duration di un portafoglio è pari alla media ponderata delle duration dei singoli titoli che lo compongono. L'indicatore diminuisce con l'avvicinarsi della scadenza del titolo, mentre aumenta se si riduce la frequenza di pagamento delle cedole.

Expected shortfall: è una misura di rischio che quantifica la perdita attesa in uno scenario negativo (prende infatti in considerazione la coda sinistra della distribuzione gaussiana dei rendimenti del portafoglio e viene perciò definita anche come "VaR condizionale").

ETF (Exchange Traded Fund): fondi indicizzati che replicano le performance dei principali indici mercato. Il numero di azioni di ciascuna società presente nel fondo rispecchia esattamente la percentuale del paniere di titoli relativo all'indice su cui si basa il fondo. A differenza dei fondi comuni di investimento sono quotati.

Fondi comuni di investimento alternativi (cd. FIA): fondi comuni di investimento rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE, che si distinguono dai prodotti cd. "tradizionali" perché hanno la possibilità di investire in una gamma di strumenti più ampia rispetto agli altri fondi comuni. Tali strumenti finanziari sono in genere utilizzati per aumentare la diversificazione e la redditività del portafoglio.

High water mark: principio secondo cui al gestore viene corrisposta una commissione di performance, solo quando eventuali perdite dell'esercizio precedente sono state compensate dagli utili dell'anno successivo. Ad esempio, se un comparto ha raggiunto il valore di 100 e successivamente tale valore scende, il gestore non potrà ricevere il pagamento della commissione finché il portafoglio non supererà di nuovo il livello di 100.

Indice: l'indice è una grandezza, calcolata come media ponderata delle variazioni dei prezzi di un paniere di titoli, che permette di valutare l'andamento del mercato nel periodo di riferimento. Gli indici borsistici, che esprimono in forma sintetica l'andamento del mercato borsistico (es. Mib30, Dow Jones ecc.) sono utilizzati come benchmark per la valutazione dei rendimenti della gestione finanziaria.

Investment Grade: espressione utilizzata da specifiche agenzie di valutazione (cd. "agenzie di rating", quali ad esempio Moody's, Standard & Poor's, Fitch) del grado di solvibilità degli emittenti titoli obbligazionari, con riferimento a titoli obbligazionari di alta qualità che hanno ricevuto rating pari o superiori a BBB- o Baa3 o equivalenti.

Mercati regolamentati: per mercati regolamentati si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 47 della Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, anche quelli – indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata sul sito internet dell'associazione stessa – dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento definita per ciascun Comparto del Fondo.

Obbligazione: titolo di credito rappresentativo di un prestito concesso da uno stato o da una società (in tal caso, si tratta di cd. "obbligazioni corporate"). Il portatore dell'obbligazione riveste la figura del creditore ed ha diritto, oltre al rimborso del capitale, a una remunerazione per il capitale investito che, a seconda della tipologia di obbligazione, può essere: a) a tasso fisso: prevede il pagamento, con frequenza periodica predeterminata, di cedole fisse (es. BTP); b) a tasso variabile: prevede il pagamento, con frequenza periodica predeterminata, di cedole variabili, indicizzate a parametri (es. CCT); c) zero coupon: la remunerazione dell'investitore non è rappresentata dal pagamento delle cedole periodiche ma dalla differenza tra prezzo di sottoscrizione e prezzo di rimborso. (es. BOT, CTZ). Le obbligazioni possono essere o meno quotate sui mercati finanziari.

OCSE: è l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico cui aderiscono i paesi industrializzati e i principali paesi in via di sviluppo. Per un elenco aggiornato degli stati aderenti all'Organizzazione è possibile consultare il sito www.oecd.org.

OICR: gli OICR sono organismi di investimento collettivo del risparmio, ovvero strumenti finanziari che raccolgono le somme di più risparmiatori e le investono in forma collettiva, come un unico patrimonio. Rientrano in tale categoria i fondi comuni di investimento e le Sicav-società di investimento a capitale variabile.

Performance: esprime il risultato (positivo o negativo) di un investimento finanziario in un dato periodo temporale. Inoltre, si parla di overperformance quando si ottiene una differenza positiva tra il rendimento di un investimento ed un indice di riferimento; se la differenza è negativa si parla di underperformance.

Rating: è la valutazione della qualità e dell'affidabilità di una società o delle sue emissioni di titoli di debito sulla base della solidità finanziaria della società stessa e delle sue prospettive. Tale valutazione viene eseguita da agenzie specializzate e può fornire una indicazione sul grado di rischio di una obbligazione. La valutazione è espressa in base a codici standard.

Titoli quotati: si intendono i titoli negoziati nei mercati regolamentati (come sopra definiti); per titoli quotati si intendono i titoli per i quali sia stata ottenuta l'ammissione alla negoziazione negli stessi mercati regolamentati, in attesa della prima quotazione.

Valore Quota: è il prezzo di una singola quota del comparto, ottenuto dal valore dell'Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) diviso per il numero totale delle quote del comparto stesso.

VaR (Value at Risk): è una misura statistica del rischio di mercato, cioè una misura che sintetizza il rischio attraverso una distribuzione di probabilità dei potenziali profitti e delle perdite. Questa misura è particolarmente utile per analizzare il rischio di portafoglio, in quanto tiene in considerazione la correlazione tra i diversi strumenti finanziari e la probabilità che si realizzino determinati scenari di rendimento. Il VaR è definito come la misura della massima perdita "potenziale" (cioè non certa) che un portafoglio può subire con una certa probabilità su un determinato orizzonte temporale.

Volatilità: è l'indicatore della rischiosità di mercato di un dato investimento. Quanto più uno strumento finanziario è volatile, tanto maggiore è l'aspettativa di guadagni elevati, ma anche il rischio delle perdite.

Dove trovare ulteriori informazioni

Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- il **Documento sulla politica di investimento**;
- il **Bilancio** (e le relative relazioni);
- gli **altri documenti** la cui redazione è prevista dalla regolamentazione.



Tutti questi documenti sono nell'**area pubblica** del sito web (www.laborfonds.it).
È inoltre disponibile, sul sito web della COVIP (www.covip.it), la **Guida introduttiva alla previdenza complementare**.

I comparti. Caratteristiche

Linea Garantita

- **Categoria del comparto:** Garantito.
- **Finalità della gestione:** la gestione è volta a realizzare un rendimento comparabile con il tasso di rivalutazione del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale e di breve termine. La presenza della garanzia di capitale e il consolidamento annuale dei risultati della gestione qualora positivi consentono di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.
- **N.B.:** i flussi di TFR conferiti tacitamente sono destinati a questo comparto. Sono inoltre destinati a tale comparto i contributi contrattuali riferiti ai lavoratori che aderiscono al Fondo per effetto del solo versamento di detti contributi ai sensi dell'articolo 1, comma 171, secondo periodo, della Legge 27 dicembre 2017, n. 205 (c.d. Legge di Bilancio 2018), qualora non operino un'esplicita scelta.
- **Garanzia:** il comparto garantisce la restituzione del capitale versato e il consolidamento annuale dei risultati della gestione qualora positivi. Tale garanzia opera alla scadenza del contratto con il gestore (31.01.2023) e nei seguenti eventi:
 - ✓ esercizio del diritto alla prestazione pensionistica
 - ✓ riscatto per decesso
 - ✓ riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo
 - ✓ cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi
 - ✓ riscatto ex art. 14, c. 5 D.Lgs. n. 252/2005
 - ✓ anticipazione limitata alla sola fattispecie delle spese sanitarie nella misura fissata dalla normativa vigente.



AVVERTENZA: Nel caso in cui mutamenti del contesto economico e finanziario comportino condizioni contrattuali differenti, Laborfonds si impegna a descrivere agli aderenti interessati gli effetti conseguenti, con riferimento alla posizione individuale maturata e ai futuri versamenti.

Qualora alla scadenza della convenzione in corso venga stipulata una nuova convenzione che contenga condizioni diverse dalle attuali, Laborfonds comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti.

- **Orizzonte temporale:** breve (indicativamente 3 anni). Le valutazioni di rischio e rendimento della Linea considerano comunque una permanenza pluriennale fino a 5 anni.
- **Politica di investimento:**
 - **Sostenibilità:** il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.



Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.

- **Politica di gestione:** il capitale del comparto viene investito, attraverso uno stile di gestione attivo, prevalentemente in titoli governativi area euro a breve termine (1-3 anni) con una componente azionaria dei Paesi europei massima del 10%.
- **Strumenti finanziari:** l'investimento in strumenti finanziari di natura obbligazionaria è rivolto a strumenti di debito, che siano emessi da Stati Ocse, Organismi Internazionali (cui aderisca almeno uno degli stati dell'Unione Europea), agenzie governative, nonché da società residenti in Paesi Ocse, e negoziati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea, Svizzera, Stati Uniti, Canada e Giappone). Sono inclusi gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"), i titoli di debito corporate, gli OICR (compresi gli ETF). Gli strumenti di debito facenti parte del patrimonio in gestione dovranno avere, al momento dell'acquisto, una valutazione di merito creditizio minimo pari all'investment grade attribuito da almeno una delle agenzie di rating Standard & Poor's, Moody's o Fitch, oppure una valutazione equivalente effettuata, sulla base di rilevanti informazioni disponibili presso il medesimo gestore, attraverso analisi prodotte con il supporto di modelli proprietari (Merito di Credito). Qualora il Merito di Credito di uno strumento di debito in portafoglio si riduca, dopo l'acquisto, al di sotto di investment grade sia per le agenzie indicate sia in base alla valutazione del gestore, lo stesso è tenuto a vendere lo strumento in questione nel lasso di tempo ritenuto più opportuno con riferimento agli interessi del comparto. L'obbligo di vendita non riguarda le emissioni dello Stato italiano; pertanto, nell'eventualità di un declassamento ad un livello di Merito di Credito inferiore dei titoli di Stato italiani già presenti in portafoglio, il gestore non sarà tenuto in nessun caso a procedere alla vendita degli strumenti finanziari declassati, ma non potrà accrescerne il peso in portafoglio. Per quanto attiene agli investimenti di natura azionaria, possono avere oggetto strumenti quotati o quotandi su mercati regolamentati, regolarmente funzionanti, aperti al pubblico, parti di OICR (inclusi ETF). Il patrimonio può anche essere investito in Depositary Shares o Depositary Receipts negoziati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea; strumenti del mercato monetario, strumenti derivati, sia per finalità di copertura che di efficiente gestione.
- **Categorie di emittenti e settori industriali:** emittenti pubblici e privati con rating elevato (investment grade). Gli investimenti in titoli di natura azionaria riguardano le imprese con maggiore capitalizzazione senza alcun riferimento a un settore specifico.
- **Aree geografiche di investimento:** area Euro e Paesi europei.
- **Rischio cambio:** coperto.
- **Benchmark:** 25% Bloomberg Euro Treasury 0-12 Months Index
50% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 1-3 Years Index
20% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 3-5 Years Index
5% MSCI Daily Total Return Net Europe Local

Linea Prudente Etica

- **Categoria del comparto:** Obbligazionario Misto.
- **Finalità della gestione:** il comparto "linea Prudente Etica" persegue l'obiettivo dell'incremento del patrimonio attraverso una politica d'investimento attenta agli aspetti ambientali, sociali e di buon governo (Environmental, Social and Governance – ESG). È adatto a coloro che hanno una media-bassa propensione al rischio, a fronte di un medio periodo di permanenza nel Fondo e che sono propensi all'investimento con particolare attenzione agli aspetti etici e di natura sociale con una componente azionaria ridotta.
- **Garanzia:** assente.
- **Orizzonte temporale:** breve (indicativamente 5 anni). Le valutazioni di rischio e rendimento della Linea considerano comunque una permanenza non inferiore ai 3 anni.
- **Politica di investimento:**
 - **Sostenibilità:** il comparto promuove caratteristiche ambientali e sociali.




Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.


- **Politica di gestione:** il capitale del comparto viene investito attraverso uno stile di gestione attivo; la gestione è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari governativi dell'area Euro e degli Stati Uniti; è prevista una componente strutturale di obbligazioni societarie da un minimo del 20% sino ad un massimo del 40% del portafoglio, e una componente azionaria che non può superare il 30% del portafoglio, investibile sia nell'area Euro che globalmente. La Linea Prudente Etica si caratterizza anche rispetto agli altri comparti del Fondo per il particolare focus rispetto ai criteri etici, sociali ed ambientali nell'ambito dell'attività di gestione (cfr. rispetto dei criteri ESG).

- Strumenti finanziari: titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria, titoli azionari quotati su mercati regolamentati; previsto il ricorso a derivati, sia per la copertura del rischio che per efficiente gestione, tra l'altro per cambio valuta; OICR/ETF.
- Categorie di emittenti e settori industriali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con rating medio-alto. I titoli di natura azionaria non riguardano un settore specifico.
- Aree geografiche di investimento: titoli di debito area Euro e Stati Uniti, titoli azionari globali, prevalentemente area OCSE.
- Rischio cambio: parzialmente coperto.
- **Benchmark**: 40% ECPI Euro Ethical Government Bond
15% ECPI US Governance Government Hedged Bond
25% ECPI Euro Ethical Corporate Bond
10% ECPI EMU Ethical Equity
10% ECPI Global Ethical Equity

Linea Bilanciata

- **Categoria del comparto**: Bilanciato.
 - **Finalità della gestione**: rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.
 - **Garanzia**: assente.
 - **Orizzonte temporale**: medio/lungo (indicativamente 15 anni). Le valutazioni di rischio e rendimento della Linea considerano comunque una permanenza compresa tra 5 e 20 anni.
 - **Politica di investimento**:
 - Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.
-  *Consulta l'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità' per approfondire tali aspetti.*
- Politica di gestione: la gestione si basa su un modello c.d. "core – satellite", che prevede una suddivisione tra una parte c.d. "core", in gestione delegata (attraverso la combinazione di due diversi stili di gestione, ovvero attivo e passivo) e pari almeno al 90% del patrimonio, e una parte c.d. "satellite", in gestione diretta e/o avente ad oggetto strumenti cc.dd. alternativi, ovvero attuata mediante sottoscrizione degli strumenti previsti dal D.Lgs. n. 252/2005 art. 6, comma 1 lett. e. A livello strategico le risorse della parte "core" sono investite per il 66% della Linea Bilanciata in strumenti di natura obbligazionaria e per il restante 24% in strumenti di natura azionaria (l'investimento massimo della parte "core" in azioni è pari al 30% del patrimonio del comparto). La parte "satellite" del patrimonio della Linea Bilanciata è investita in quote di fondi comuni di investimento alternativi ("FIA") chiusi di tipo riservato, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento e per un livello strategico deliberato al 10%; nello specifico, allo stato attuale, si tratta del "Fondo Strategico del Trentino Alto Adige" (Comparto Trento e Comparto Bolzano), del "Green Arrow Energy Fund", del "Fondo Housing Sociale Trentino", del "Partners Group Direct Equity 2016 (EUR) S.C.A. SICAV - SIF", del "Macquarie Super Core Infrastructure Fund SCSp", dell'"APPIA II Global Infrastructure Portfolio SCSp", del "BNP Paribas European Infra Debt Fund S.A. SICAV-RAIF", del "Fondo di Fondi Private Debt Italia" e del "Fondo di Fondi Private Equity Italia" (i due ultimi rientranti nel c.d. "Progetto Economia Reale").
 - Strumenti finanziari: titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria globali; titoli azionari globali quotati su mercati regolamentati; previsto il ricorso a derivati, sia per la copertura del rischio che per efficiente gestione, tra l'altro per cambio valuta; OICR, compresi ETF, ETC fisici e fondi di investimento di tipo chiuso.
 - Categorie di emittenti e settori industriali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con rating medio/alto (tendenzialmente investment grade). Gli investimenti in titoli di natura azionaria riguardano le imprese con maggiore capitalizzazione senza alcun riferimento a un settore specifico.
 - Aree geografiche di investimento: diversificazione a livello globale, con presenza significativa di investimenti all'interno dell'area Euro ed OCSE.
 - Rischio cambio: parzialmente coperto.
 - **Benchmark della parte "core" del patrimonio del comparto**:
 - 6,7% Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index
 - 8,9% Bloomberg Global Aggregate Corporate Index Euro Hedged
 - 13,3% MSCI EMU Net TR Index
 - 11,1% MSCI WORLD Ex EMU Net TR EUR Index
 - 2,2% MSCI Emerging Markets Net TR EUR Index
 - 15,5% Bloomberg Euro Aggregate Treasury Index
 - 25,6% Bloomberg Global Aggregate Treasury Index EUR Hedged
 - 16,7% JPM EMBI Global Diversified Index EUR Hedged
 - **Indicatore di rendimento della parte "satellite" del patrimonio del comparto**:
non essendo direttamente parametrato ad un benchmark, l'andamento degli investimenti in FIA è valutato rispetto ad un obiettivo di rendimento di lungo periodo, nell'ordine del 5% netto.

Linea Dinamica

- **Categoria del comparto:** Azionario.
- **Finalità della gestione:** il comparto persegue l'obiettivo dell'elevata crescita del patrimonio attraverso investimenti diversificati a livello globale, tra i quali l'investimento azionario assume un peso prevalente (stante la percentuale minima del 50%) e quindi con una potenziale assunzione di rischio elevato. Il comparto è generalmente adatto a coloro che hanno una medio-alta propensione al rischio, a fronte di un lungo periodo di permanenza nel Fondo.
- **Garanzia:** assente.
- **Orizzonte temporale:** lungo (indicativamente 20 anni). Le valutazioni di rischio e rendimento della Linea considerano comunemente una permanenza non inferiore a 10 anni.
- **Politica di investimento:**
 - **Sostenibilità:** il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.
 *Consulta l'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità' per approfondire tali aspetti.*
 - **Politica di gestione:** la struttura del portafoglio, gestito attraverso uno stile di gestione attivo, prevede un investimento massimo in azioni globali dell'80% del patrimonio e della restante parte in obbligazioni globali.
 - **Strumenti finanziari:** titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria globali; titoli azionari globali quotati su mercati regolamentati; è previsto il ricorso a derivati, sia per la copertura del rischio che per efficiente gestione, tra l'altro per cambio valuta; OICR, compresi ETF ed ETC fisici.
 - **Categorie di emittenti e settori industriali:** obbligazioni di emittenti pubblici e privati con rating medio/alto (tendenzialmente investment grade). Gli investimenti in titoli di natura azionaria riguardano le imprese con maggiore capitalizzazione senza alcun riferimento a un settore specifico.
 - **Aree geografiche di investimento:** diversificazione a livello globale, con preponderanza degli investimenti all'interno dell'area Euro ed OCSE.
 - **Rischio cambio:** parzialmente coperto.
- **Benchmark:**
 - 11% Bloomberg Global Aggregate Treasury Index EUR Hedged
 - 11% Bloomberg Euro Aggregate Treasury Index
 - 9% Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index
 - 9% JPM EMBI Global Diversified Index EUR Hedged
 - 35% MSCI EMU Net TR Index
 - 20% MSCI World Ex EMU Net TR EUR Index
 - 5% MSCI Emerging Markets Net TR EUR Index

I comparti. Andamento passato

Linea Garantita

Data di avvio dell'operatività del comparto	31/01/2008
Patrimonio netto al 31/12/2021 (in euro)	294.892.046,95
Soggetto gestore	Amundi SGR S.p.A.

Informazioni sulla gestione delle risorse

L'asset allocation del comparto ha le seguenti caratteristiche:

- le risorse sono investite entro il limite massimo del 10% in titoli di capitale quotati in euro su mercati regolamentati;
- la restante parte è investita in titoli di debito emessi in euro da emittenti pubblici e privati a breve termine e liquidità.

Il comparto non sopporta un rischio di cambio in via diretta in quanto non possono essere investiti direttamente dal portafoglio strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. Nel caso di investimenti in OICR comportanti esposizioni in valute diverse dall'euro, il rischio di cambio derivante sul comparto è coperto da parte del gestore delegato attraverso contratti di compravendita a termine di valuta.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata ad intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Il gestore delegato attua una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del benchmark avendo a riferimento un orizzonte temporale di cinque anni (corrispondente alla durata del mandato) e coerentemente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo di realizzare un rendimento comparabile con il tasso di rivalutazione del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale e di breve termine. Nel raggiungere tale obiettivo il gestore è impegnato a monitorare costantemente la volatilità

delle differenze settimanali di rendimento tra portafoglio e parametro di riferimento, affinché non venga superato il limite specificato nell'apposita convenzione.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore effettua il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico ricevuto.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio (es: VaR, expected shortfall, volatilità, etc., calcolati tramite un modello di simulazione storica, il cui obiettivo è quello di generare distribuzioni discrete dei rendimenti attesi futuri per ogni asset finanziario e ogni loro combinazione - portafoglio) e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi ed al parametro di riferimento previsto nel mandato.

Nell'attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione particolari aspetti sociali, etici ed ambientali.

Le tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2021.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (titoli di debito)		85,55%	Azionario (titoli di capitale)	3,25%	Liquidità ^(*)	11,20%
Titoli di Stato 60,79%	Titoli corporate 24,76%		OICR ^(*)	3,25%		
Emittenti governativi 60,79%						

^(*) Si tratta di OICR istituiti/gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore.

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	85,55%
Italia	30,51%
Altri Paesi dell'Area Euro	48,95%
Altri Paesi dell'Unione Europea	0,17%
Stati Uniti	3,62%
Giappone	0,18%
Altri Paesi Ocse	2,12%
Titoli di capitale	3,25%
Italia	0,43%
Altri Paesi dell'Area Euro	1,66%
Altri Paesi dell'Unione Europea	0,16%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio) ^(*)	11,20%
Duration media (in anni)	0,89
Esposizione valutaria indiretta (in % del patrimonio) ^(*)	0,05%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(**)	0,03

^(*) Si veda quanto specificato precedentemente nella parte relativa alle informazioni sulla gestione delle risorse.

^(**) Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio. A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

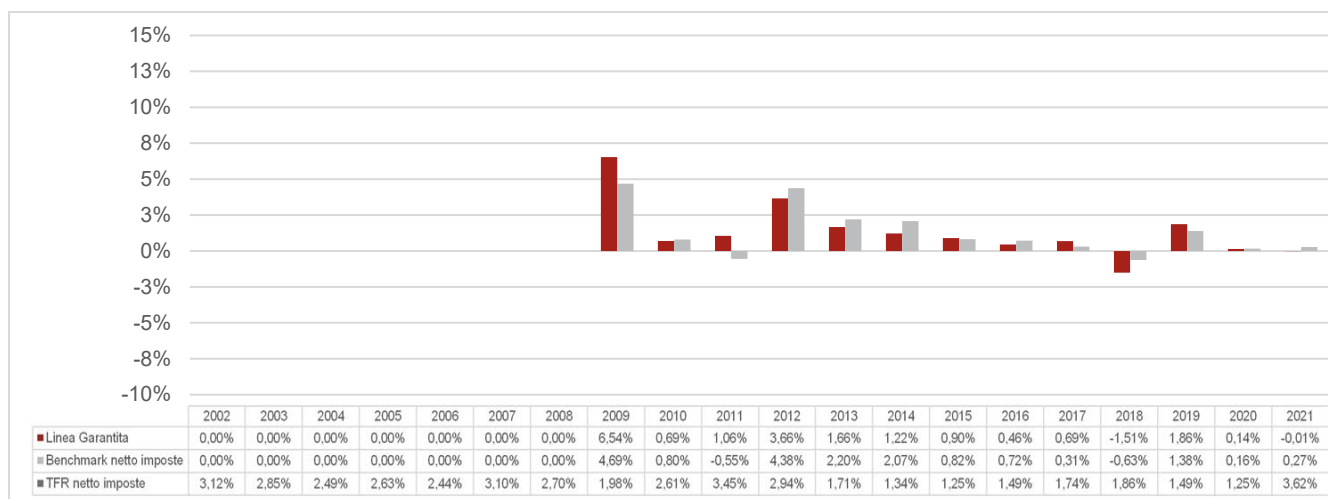
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto "Linea Garantita" in confronto con il relativo benchmark ed il tasso di rivalutazione del TFR.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno ricordare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali
- ✓ il benchmark e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base della metodologia definita dalla COVIP
- ✓ negli anni in cui il benchmark ha subito variazioni, per il calcolo del rendimento annuale è stata utilizzata la ponderazione dei rendimenti ottenuti dai diversi benchmark nei rispettivi periodi di vigenza.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui (valori percentuali)



Benchmark: 25% Bloomberg Euro Treasury 0-12 Months Index
50% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 1-3 Years Index
20% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 3-5 Years Index
5% MSCI Daily Total Return Net Europe Local

Benchmark vigente dal 01/02/2013 fino al 30/06/2020:

25% ML Emu Gov Bills
50% JPM Emu IG 1-3 Y
20% JPM Emu IG 3-5 Y
5% MSCI Daily Total Return Net Europe Local

Benchmark vigente dal 31/01/2008 fino al 31/01/2013:

95% JPM Emu 1-3 Y
5% MSCI Euro



AVVERTENZA: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 - TER

	2019	2020	2021
Oneri di gestione finanziaria	0,19%	0,19%	0,20%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,17%	0,17%	0,19%
- di cui per commissioni di incentivo			
- di cui per compensi depositario	0,02%	0,02%	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	0,16%	0,15%	0,16%
- di cui per spese generali ed amministrative	0,16%	0,15%	0,16%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi			
- di cui per altri oneri amm.vi			
TOTALE GENERALE	0,35%	0,34%	0,36%



Dalle risultanze di bilancio non si sono riscontrate differenze significative tra gli oneri complessivamente posti a carico degli iscritti e le spese effettivamente sostenute nell'anno.

Linea Prudente Etica

Data di avvio dell'operatività del comparto
 Patrimonio netto al 31/12/2021 (in euro)
 Soggetto gestore

30/04/2008
 369.410.243,74
 Allianz Global Investors GmbH –
 Sede secondaria e succursale in Italia

Informazioni sulla gestione delle risorse

L'asset allocation del comparto ha le seguenti caratteristiche:

- le risorse sono investite entro il limite massimo del 30% in strumenti di natura azionaria;
- la restante parte è investita in strumenti di natura obbligazionaria area Euro e Stati Uniti e liquidità.

Il comparto "Linea Prudente Etica" persegue l'obiettivo dell'incremento del patrimonio attraverso una politica d'investimento attenta agli aspetti etici. Gli investimenti del comparto prevedono infatti il rispetto di principi etici, sociali ed ambientali (cfr. rispetto dei criteri "Environmental, Social and Governance" o ESG). Il gestore si avvale di proprie expertise e servizi di consulenza per la determinazione dell'universo etico investibile: in particolare, la strategia Dynamic Multi Asset Plus ("DMAP") consente l'integrazione dei criteri ESG nel processo di investimento. Il gestore fa leva sulla propria ricerca ESG che può soddisfare sia criteri Best-in-Class, sia quelli di esclusione (ad es. esclusioni di società che intraprendono attività controverse).

Al 31 dicembre 2021 l'impronta di CO₂ (c.d. "carbon footprint¹") del portafoglio derivante da investimenti in azioni e in obbligazioni corporate misurata attraverso l'indice "intensità media ponderata di CO₂" (tonnellate di CO₂/\$M ricavi) risulta essere ben inferiore rispetto al suo benchmark (i.e. 92,2 vs 138,5): il portafoglio mostra dunque una minore esposizione alle società ad alta intensità di CO₂ rispetto al benchmark (misurato dalla "intensità media ponderata di CO₂"), pertanto, gli investimenti in azioni e in obbligazioni corporate del portafoglio sono meno esposti ai rischi di mercato e normativi legati al CO₂ rispetto al benchmark.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata ad intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Il gestore attua una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del benchmark avendo a riferimento un orizzonte temporale di cinque anni (corrispondente alla durata del mandato) e coerentemente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo. Nel raggiungere tale obiettivo il gestore è impegnato a monitorare costantemente la volatilità delle differenze settimanali di rendimento tra portafoglio e parametro di riferimento, affinché non venga superato il limite specificato nell'apposita convenzione.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore effettua il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico ricevuto.

Nel corso del 2021 il gestore ha utilizzato strumenti derivati per finalità di riduzione del rischio di investimento e di efficiente gestione, sostituendo l'investimento diretto nel sottostante, nel rispetto dei limiti di quanto previsto dalla normativa vigente. Tali investimenti hanno riguardato futures, opzioni e contratti di compravendita a termine di valuta.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio (es: VaR, expected shortfall, volatilità, etc., calcolati tramite un modello di simulazione storica, il cui obiettivo è quello di generare distribuzioni discrete dei rendimenti attesi futuri per ogni asset finanziario e ogni loro combinazione - portafoglio) e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nel mandato di gestione.

Le tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2021.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (titoli di debito)	65,98%	Azionario (titoli di capitale)	27,47%	Liquidità ^(*) 6,55%
Titoli di Stato 37,17%	Titoli corporate 28,82%			
Emittenti governativi 37,03%				
Sovranazionali 0,14%				

¹ Carbon footprint è la somma delle emissioni di gas serra, misurate in CO₂ equivalente, per una determinata entità (ad esempio un'azienda) per il ciclo di vita (totale o parziale) di un prodotto o di un servizio. Una minore carbon footprint può essere ottenuta attraverso l'uso di energie rinnovabili e l'uso efficiente delle risorse. Una carbon footprint pari a zero è detta essere *carbon neutral*, il che implica che tutte le attività che causano emissioni di CO₂ sono compensate da attività ambientali che le contrastano, ad esempio mediante attività di rimboschimento.

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	65,98%
Italia	11,03%
Altri Paesi dell'Area Euro	35,09%
Altri Paesi dell'Unione Europea	1,71%
Stati Uniti	14,44%
Giappone	0,34%
Altri Paesi Ocse	3,37%
Titoli di capitale	27,47%
Italia	0,95%
Altri Paesi dell'Area Euro	12,27%
Altri Paesi dell'Unione Europea	0,43%
Altri Paesi Ocse	1,45%
Altri Paesi non Ocse	0,13%
Giappone	0,97%
Stati Uniti	11,27%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio) (*)	6,55%
Duration media (in anni)	7,40
Esposizione valutaria (in % del patrimonio) (*)	15,87%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio (**)	0,54

(*) Considerando la liquidità implicita legata all'utilizzo dei derivati presenti in portafoglio.

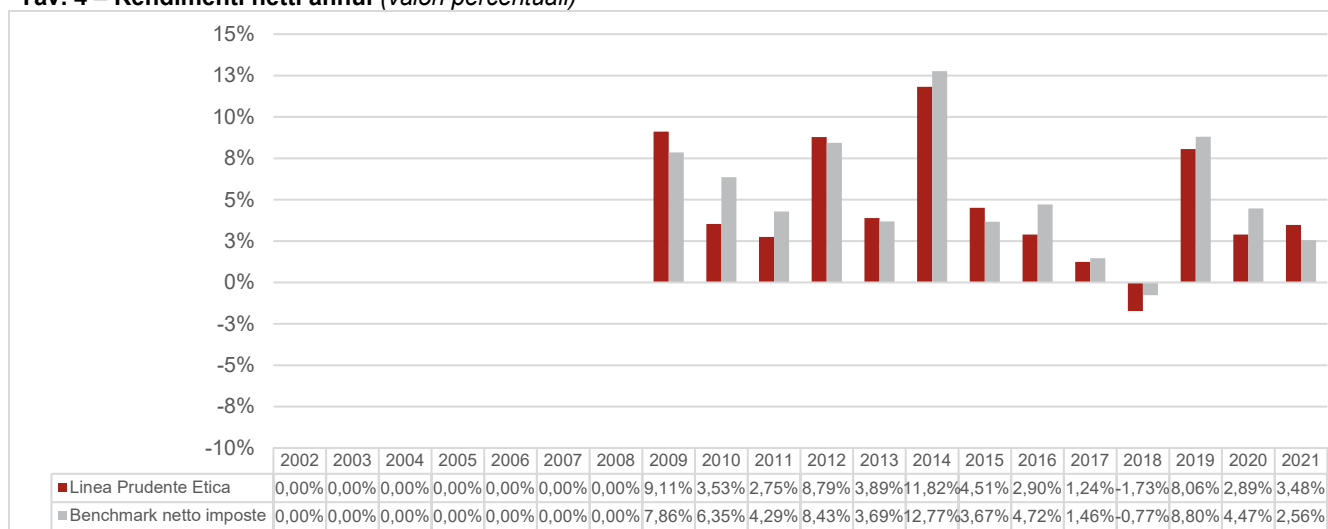
(**) Una parte del livello del turnover, pari a 0,01, deriva dal reinvestimento di titoli obbligazionari in scadenza. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio. A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto "Linea Prudente Etica" in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno ricordare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali
- ✓ il benchmark e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base della metodologia definita dalla COVIP
- ✓ negli anni in cui il benchmark ha subito variazioni, per il calcolo del rendimento annuale è stata utilizzata la ponderazione dei rendimenti ottenuti dai diversi benchmark nei rispettivi periodi di vigenza.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui (valori percentuali)


Benchmark: 40% ECPI Euro Ethical Government Bond
 15% ECPI US Governance Government Hedged Bond
 25% ECPI Euro Ethical Corporate Bond
 10% ECPI EMU Ethical Equity
 10% ECPI Global Ethical Equity

Benchmark vigente dall'01/05/2015 al 30/06/2018:
 10% JPM cash index Euro 3m
 70% JP Morgan GBI Global European Traded Hedged
 20% MSCI World TR

Benchmark vigente dal 30/04/2008 fino al 30/04/2015:
 10% JPM cash index Euro 3m
 70% JP Morgan GBI Global European Traded
 20% MSCI World TR



AVVERTENZA: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 - TER

	2019	2020	2021
Oneri di gestione finanziaria	0,11%	0,11%	0,11%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,09%	0,09%	0,10%
- di cui per commissioni di incentivo			
- di cui per compensi depositario	0,02%	0,02%	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	0,14%	0,13%	0,14%
- di cui per spese generali ed amministrative	0,14%	0,13%	0,14%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi			
- di cui per altri oneri amm.vi			
TOTALE GENERALE	0,25%	0,24%	0,25%



Dalle risultanze di bilancio, la differenza positiva tra gli oneri posti a carico degli aderenti e le spese effettivamente sostenute nell'anno è stata rinviata agli esercizi successivi per gestione, sviluppo e promozione del Fondo.

Linea Bilanciata

Data di avvio dell'operatività del comparto	10/12/2001
Patrimonio netto al 31/12/2021 (in euro)	2.762.837.412,45
Soggetti gestori	Eurizon Capital SGR S.p.A. – mandato specializzato in strumenti governativi, stile passivo BlackRock Investment Management (UK) Ltd. – mandato multi-asset, stile attivo Gestione diretta del Consiglio di Amministrazione del Fondo (entro il 10% del patrimonio del comparto)

Informazioni sulla gestione delle risorse

L'asset allocation del comparto ha le seguenti caratteristiche:

- le risorse sono investite entro il limite massimo del 35% in azioni;
- la restante parte è investita in obbligazioni.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata in misura prevalente a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Il patrimonio della Linea Bilanciata viene gestito secondo un modello cd. "core-satellite", suddiviso pertanto nelle seguenti parti:

- la parte “core” (pari almeno al 90%) combina diversi stili di gestione, che caratterizzano i due mandati di gestione quinquennali in essere con i soggetti sopra specificati. In particolare, ad Eurizon Capital SGR, è stato affidato un mandato di tipo passivo specializzato su strumenti governativi e, a BlackRock Investment Management UK, un mandato di tipo attivo a valere sul 40% delle risorse della Linea; come si evince dalla composizione del benchmark (riportato sotto) la politica di investimento prevede investimenti in strumenti finanziari dei cosiddetti “Paesi emergenti”;
- la parte “satellite” (pari al massimo al 10%), in gestione diretta da parte del Consiglio di Amministrazione del Fondo, ha ad oggetto strumenti cd. alternativi in quanto viene attuata mediante investimenti in fondi comuni di investimento di tipo chiuso. Il primo investimento è stato effettuato a febbraio 2015 nel Fondo Strategico Trentino Alto Adige (Comparto Trento e Comparto Bolzano); a questo sono seguiti, nel 2016, gli investimenti nel Green Arrow Energy Fund (già Quadrivio Green Energy Fund) e nel Fondo Housing Sociale Trentino, nel 2017 nel fondo di private equity globale Partners Group Direct Equity 2016 (EUR) S.C.A. SICAV - SIF e nel fondo infrastrutturale Macquarie Super Core Infrastructure Fund SCSp, nel 2018 nel fondo di fondi infrastrutturali APPIA II Global Infrastructure Portfolio SCSp; nel corso del 2018 è stata inoltre effettuata una seconda sottoscrizione di quote del Fondo Housing Sociale Trentino, nonché acquisita la partecipazione di un altro quotista nello stesso FIA; dalla fine del 2019 si è aggiunto l’investimento nel fondo di debito infrastrutturale europeo BNP Paribas European Infra Debt Fund e da marzo 2021 quelli nei fondi di fondi “FOF Private Debt Italia” e “FOF Private Equity Italia” nell’ambito del Progetto economia Reale. Alla fine del 2021, il peso della componente del portafoglio oggetto della gestione diretta rispetto al totale del patrimonio della Linea ammontava a circa il 5,5% (ci si riferisce al controvalore delle somme già richiamate).

Con riferimento alla parte “core”, nel corso del 2021 il gestore attivo ha utilizzato strumenti derivati per finalità di riduzione del rischio di investimento e di efficiente gestione, sostituendo l’investimento diretto nel sottostante, nel rispetto dei limiti di quanto previsto dalla normativa vigente - tali investimenti hanno riguardato futures, opzioni e contratti di compravendita a termine di valuta; il gestore passivo, nell’ambito degli investimenti denominati in divise diverse dall’euro, ha fatto ricorso, ove necessario, ai contratti di compravendita a termine di valuta.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio (es: VaR, expected shortfall, volatilità, etc., calcolati tramite un modello di simulazione storica, il cui obiettivo è quello di generare distribuzioni discrete dei rendimenti attesi futuri per ogni asset finanziario e ogni loro combinazione - portafoglio) e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati di gestione. Per quanto attiene alla gestione diretta, lo stesso monitora l’andamento degli investimenti attraverso la reportistica periodica predisposta da parte dei gestori dei FIA; svolge, inoltre, un’ulteriore attività di controllo attraverso la partecipazione ai Comitati consultivi dei FIA stessi.

Nell’attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione particolari aspetti sociali, etici e ambientali.

Le tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2021.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (titoli di debito)		65,09%	Azionario (titoli di capitale)	28,94%	Liquidità ^(****)	5,97%
OICR ^(*)		35,48%	OICR ^(**)	4,84%	OICR ^(**)	1,99%
Titoli di Stato	Titoli corporate	10,69%				
18,92%						
Emittenti governativi						
18,91%						
Sovranazionali						
0,01%						

^(*) Per il 15,73%, si tratta di OICR istituiti/gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza di uno dei soggetti gestori.

^(**) Si tratta di OICR istituiti/gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza di uno dei soggetti gestori.

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Titoli di debito	65,09%	Liquidità (in % del patrimonio) ^(****)	5,97%
Italia	12,29%	Duration media (in anni)	6,12
Altri Paesi dell’Area Euro	16,68%	Esposizione valutaria (in % del patrimonio) ^(***)	14,22%
Altri Paesi dell’Unione Europea	0,50%	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(****)	0,67
Stati Uniti	9,97%		
Giappone	4,57%		
Altri Paesi Ocse	6,00%		
Altri Paesi non Ocse	15,08%		
Titoli di capitale	28,94%		
Italia	1,27%		
Altri Paesi dell’Area Euro	13,52%		

Altri Paesi dell'Unione Europea	0,83%
Stati Uniti	9,42%
Giappone	0,79%
Altri Paesi Ocse	1,97%
Altri Paesi non Ocse	1,14%

(***) Considerando la liquidità implicita legata all'utilizzo dei derivati presenti in portafoglio.

(****) Una parte del livello del turnover, pari a 0,01, deriva dal reinvestimento di titoli obbligazionari in scadenza. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio. A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

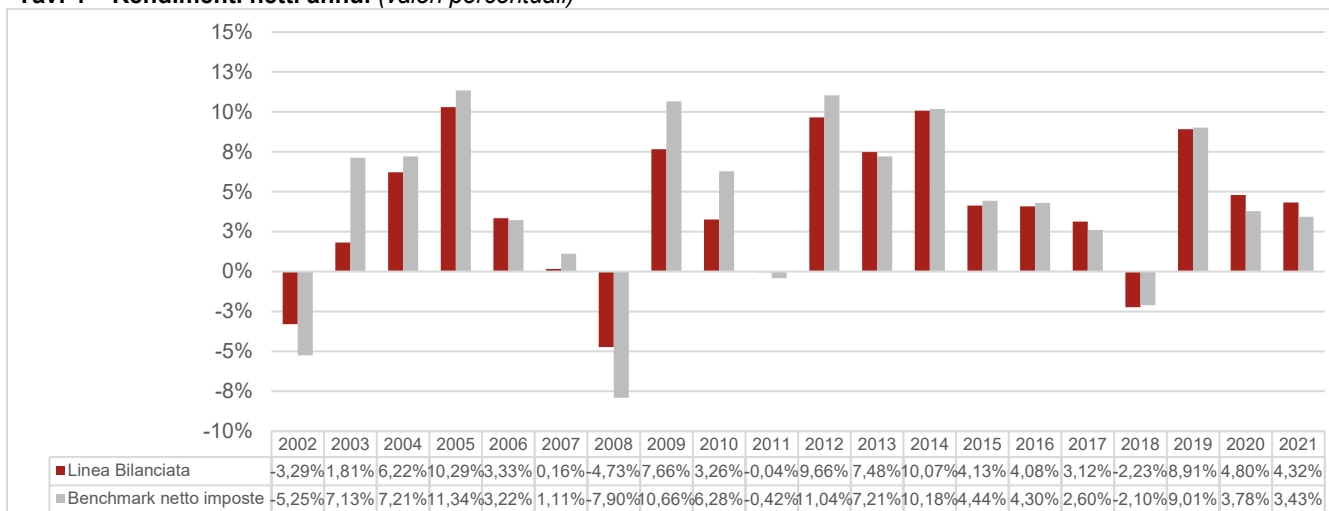
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto "Linea Bilanciata" in confronto con il relativo benchmark.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno ricordare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali
- ✓ il benchmark e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base della metodologia definita dalla COVIP
- ✓ negli anni in cui il benchmark ha subito variazioni, per il calcolo del rendimento annuale è stata utilizzata la ponderazione dei rendimenti ottenuti dai diversi benchmark nei rispettivi periodi di vigenza.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui (valori percentuali)



Benchmark (*): 15,5% Bloomberg Euro Aggregate Treasury Index
 25,6% Bloomberg Global Aggregate Treasury Index 100% Euro Hedged
 16,7% JP Morgan EMBI Global Diversified Index 100% Euro Hedged
 8,9% Bloomberg Global Aggr. Corporate Index Euro Hedged
 6,7% Bloomberg Euro Aggr. Corporate Index
 13,3% MSCI EMU Net TR
 11,1% MSCI World Ex EMU Net TR EUR
 2,2% MSCI Emerging Markets Net TR EUR

Benchmark vigente dal 17/04/2015 fino al 30/06/2020 (*):

2,7% JPM Cash Index Euro Currency 3 Month
 2,7% Barclays Global Aggregate Treasury Index
 5,8% Barclays Euro Aggregate Corporate Index
 11,1% Barclays Global Aggregate Corporate Index
 11,1% MSCI EMU Net TR Index
 8,9% MSCI WORLD Ex EMU Index
 2,2% MSCI Emerging Markets Index
 13,9% Barclays Euro Aggregate Treasury Index
 25% Barclays Global Aggregate Treasury Index EUR Hedged

16,6% JPM EMBI Global Diversified Index EUR Hedged

Benchmark vigente dal 30/04/2010 fino al 16/04/2015 (*):

5,4% JPM Cash Index Euro Currency 3 Month
37,3% JPM EMU Government Bond Index
9,5% JPM Euro Linker Securities Index (ELSI)
5,5% iBoxx € Supranationals
7,3% Citigroup EuroBIG ex EGBI Index
20% MSCI Europe TR net Index
10% MSCI North America TR net Index
5% MSCI Japan TR net Index

Benchmark vigente dal 10/12/2001 fino al 30/04/2010

50% Citigroup EGBI
15% Citigroup non Euro WGBI (in Euro)
25% MSCI Europe
10% MSCI World ex Europe total return (in Euro)

(*) Da febbraio 2015 il benchmark si riferisce all'asset allocation strategica della sola parte "core" della Linea Bilanciata. I rendimenti riportati tengono in considerazione anche gli ulteriori aspetti di seguito indicati: (i) il benchmark tempo per tempo vigente per il mandato obbligazionario passivo, (ii) la progressiva costruzione del portafoglio satellite rispetto al peso previsto dall'asset allocation strategica della Linea e (iii) le aspettative di redditività di breve/medio termine dello stesso portafoglio satellite.



AVVERTENZA: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 - TER

	2019	2020	2021 (*)
Oneri di gestione finanziaria	0,24%	0,43%	0,24%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,22%	0,21%	0,22%
- di cui per commissioni di incentivo		0,20%	
- di cui per compensi depositario	0,02%	0,02%	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	0,11%	0,10%	0,11%
- di cui per spese generali ed amministrative	0,11%	0,10%	0,11%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi			
- di cui per altri oneri amm.vi			
TOTALE GENERALE	0,35%	0,53%	0,35%



(*) Il TER della Linea Bilanciata è stato calcolato sulla base dei dati disponibili alla data di approvazione del progetto di bilancio 2021 da parte del Consiglio di Amministrazione. Si segnala che tale dato potrebbe subire variazioni a seguito della comunicazione al Fondo dei dati definitivi riguardo ai costi dei FIA oggetto della gestione diretta da parte dei rispettivi gestori.

Dalle risultanze di bilancio, la differenza positiva tra gli oneri posti a carico degli aderenti e le spese effettivamente sostenute nell'anno è stata rinviata agli esercizi successivi per gestione, sviluppo e promozione del Fondo.

Linea Dinamica

Data di avvio dell'operatività del comparto 30/04/2008
Patrimonio netto al 31/12/2021 (in euro) 211.070.055,07
Soggetto gestore BlackRock Investment Management (UK) Ltd.

Informazioni sulla gestione delle risorse

L'asset allocation del comparto ha le seguenti caratteristiche:

- le risorse sono investite per un minimo del 50% ed entro il massimo dell'80% in azioni;
- la restante parte è investita in obbligazioni.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Il gestore attua una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del benchmark avendo a riferimento un orizzonte temporale di cinque anni (corrispondente alla durata del mandato) e coerentemente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo. Nel raggiungere tale obiettivo il gestore è impegnato a monitorare costantemente la volatilità delle differenze negative settimanali di rendimento tra portafoglio e parametro di riferimento (c.d. "semi-TEV"), affinché non venga superato il limite specificato in apposita convenzione.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore effettua il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico a lui conferito.

Come si evince dalla composizione del benchmark (riportato sotto) la politica di investimento prevede investimenti in strumenti finanziari dei cosiddetti "Paesi emergenti".

Nel corso del 2021 il gestore ha utilizzato strumenti derivati per finalità di riduzione del rischio di investimento e di efficiente gestione, sostituendo l'investimento diretto nel sottostante, nel rispetto dei limiti di quanto previsto dalla normativa vigente. Tali investimenti hanno riguardato futures, opzioni e contratti di compravendita a termine di valuta.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio (es: VaR, expected shortfall, volatilità, etc., calcolati tramite un modello di simulazione storica, il cui obiettivo è quello di generare distribuzioni discrete dei rendimenti attesi futuri per ogni asset finanziario e ogni loro combinazione - portafoglio) e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nel mandato.

Nell'attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione particolari aspetti sociali, etici e ambientali.

Le tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2021.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (titoli di debito)	28,38%	Azionario (titoli di capitale)	64,77%	Liquidità^(**)	6,85%
OICR ^(*)	23,11%				
Titoli di Stato					
5,27%		OICR ^(*)	10,87%	OICR ^(*)	12,86%
Emittenti governativi					
5,27%					

^(*) Si tratta di OICR istituiti/gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore.

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Titoli di debito	28,38%	Liquidità (in % del patrimonio) ^(**)	6,85%
Italia	2,93%	Duration media (in anni)	5,80
Altri Paesi dell'Area Euro	13,53%	Esposizione valutaria (in % del patrimonio) ^(**)	25,36%
Altri Paesi dell'Unione Europea	0,44%	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(***)	0,32
Stati Uniti	3,35%		
Giappone	0,08%		
Altri Paesi Ocse	3,19%		
Altri Paesi non Ocse	4,86%		
Titoli di capitale	64,77%		
Italia	2,18%		
Altri Paesi dell'Area Euro	45,55%		
Altri Paesi dell'Unione Europea	1,96%		
Stati Uniti	8,67%		
Giappone	0,32%		
Altri Paesi Ocse	3,46%		
Altri Paesi non Ocse	2,63%		

^(**) Considerando la liquidità implicita legata all'utilizzo dei derivati presenti in portafoglio.

^(***) Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio. A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

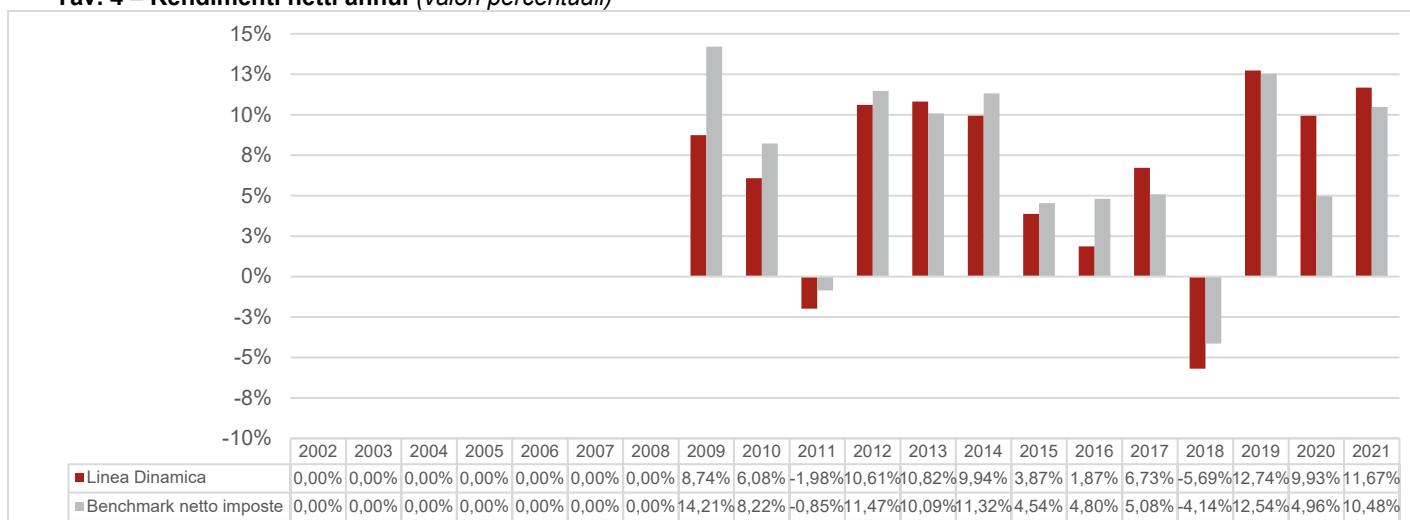
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto "Linea Dinamica" in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno ricordare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali
- ✓ il benchmark e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base della metodologia definita dalla COVIP
- ✓ negli anni in cui il benchmark ha subito variazioni, per il calcolo del rendimento annuale è stata utilizzata la ponderazione dei rendimenti ottenuti dai diversi benchmark nei rispettivi periodi di vigenza.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui (valori percentuali)



Benchmark (*): 11% Bloomberg Euro Aggr. Treasury Index
 11% Bloomberg Global Aggr. Treasury 100% Euro Hedged
 9% JP Morgan EMBI Global Diversified Index 100% Euro Hedged
 9% Bloomberg Euro Aggr. Corporate Index
 35% MSCI EMU Net TR Index
 20% MSCI World Ex EMU Net TR EUR Index
 5% MSCI Emerging Markets Net TR EUR Index

Benchmark vigente dal 01/05/2015 fino al 30/06/2020:

3% JPM Cash Index Euro Currency 3 Month
 11% Barclays Global Aggregate Treasury Index EUR Hedged
 16% Barclays Euro Aggregate Treasury Index
 5% Barclays Euro Aggregate Corporate Index
 10% Barclays Global Aggregate Corporate Index EUR Hedged
 15% JP Morgan EMBI Global Diversified Index EUR Hedged
 25% MSCI EMU Net TR Index
 13% MSCI World ex-EMU Index
 2% MSCI Emerging Markets Index

Benchmark vigente dal 30/04/2010 fino al 30/04/2015:

5% JPM Cash Index Euro Currency 3 Month
 30% JPM EMU Government Bond Index
 8% JPM Euro Linker Securities Index (ELSI)
 7% Citigroup EuroBIG ex EGBI Index
 25% MSCI Europe TR net Index
 20% MSCI North America TR net Index
 5% MSCI Japan TR net Index

Benchmark vigente dal 30/04/2008 fino al 30/04/2010:

22,5% Citigroup EGBI
 22,5% Citigroup Non Euro WGBI Currency Hedged
 35% MSCI Europe
 20% MSCI World ex Europe



AVVERTENZA: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 - TER

	2019	2020	2021
Oneri di gestione finanziaria	0,19%	0,52%	0,34%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,17%	0,17%	0,16%
- di cui per commissioni di incentivo		0,33%	0,17%
- di cui per compensi depositario	0,02%	0,02%	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	0,12%	0,11%	0,12%
- di cui per spese generali ed amministrative	0,12%	0,11%	0,12%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi			
- di cui per altri oneri amm.vi			
TOTALE GENERALE	0,31%	0,63%	0,46%



Dalle risultanze di bilancio non si sono riscontrate differenze significative tra gli oneri complessivamente posti a carico degli iscritti e le spese effettivamente sostenute nell'anno.