



# Documento sulla politica d'investimento

---

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

**(Documento approvato il 12/12/2012)  
Ultimo aggiornamento del 27/03/2026**

---

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

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

## Sommario

DOCUMENTO SULLA POLITICA D'INVESTIMENTO .....	0
<b>1. Premessa .....</b>	<b>2</b>
A) CARATTERISTICHE GENERALI DEL FONDO PENSIONE .....	3
B) DESTINATARI .....	3
<b>2. Obiettivi della politica di investimento .....</b>	<b>4</b>
A) ANALISI DELLE CARATTERISTICHE SOCIO-DEMOGRAFICHE DELLA POPOLAZIONE DI RIFERIMENTO .....	4
B) DEFINIZIONE DEI BISOGNI PREVIDENZIALI DEGLI ADERENTI E DELLE RELATIVE PRESTAZIONI OBIETTIVO .....	20
C) INDIVIDUAZIONE DEGLI OBIETTIVI FINANZIARI DEI COMPARTI .....	26
<b>3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria .....</b>	<b>28</b>
A) COMPARTO GARANTITO PROTEZIONE .....	28
I. <i>Ripartizione strategica delle attività</i> .....	28
II. <i>Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi</i> .....	30
III. <i>Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile</i> .....	31
IV. <i>Caratteristiche dei mandati</i> .....	32
V. <i>Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo</i> .....	33
B) COMPARTO BILANCIATO PRUDENZA .....	34
I. <i>Ripartizione strategica delle attività</i> .....	34
II. <i>Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi</i> .....	35
III. <i>Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile</i> .....	38
IV. <i>Caratteristiche dei mandati</i> .....	39
V. <i>Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo</i> .....	40
C) COMPARTO BILANCIATO SVILUPPO .....	41
I. <i>Ripartizione strategica delle attività</i> .....	41
II. <i>Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi</i> .....	42
III. <i>Modalità di gestione che si intende adottare e lo stile</i> .....	49
IV. <i>Caratteristiche dei mandati</i> .....	50
V. <i>Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo</i> .....	51
<b>4. Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG) .....</b>	<b>52</b>
<b>5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio .....</b>	<b>54</b>

## 1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che PRIAMO intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Tale documento è redatto in conformità alla *Deliberazione Covip del 16 Marzo 2012* ed al *D.M. 166/2014*, che ha introdotto novità in termini di criteri e limiti di investimento, tenuto altresì conto della *Deliberazione COVIP 29 luglio 2020*.

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

### a) Caratteristiche generali del Fondo Pensione

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

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

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

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

### b) Destinatari

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

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

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

## 2. Obiettivi della politica di investimento

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

PRIAMO non persegue fini di lucro.

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

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

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

#### Caratteristiche degli iscritti

Al fine di verificare l'adeguatezza degli obiettivi previdenziali individuati e riportati nel precedente *Documento sulla Politica di Investimento* (di seguito *DPI*) e di analizzare l'impatto della *Circolare 35/2012* e del *DPR 157/2013* sulla platea degli iscritti a PRIAMO, nonché di prevedere l'entità dei futuri flussi in entrata e in uscita dal Fondo, così da poter procedere alla programmazione degli investimenti secondo un approccio di *Asset Allocation Liability Driven*, si è proceduto allo studio della platea degli aderenti all'ultima data utile (31/12/2025), così da avere una stima dell'impatto delle seguenti variabili:

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

Assumendo, come punto di partenza, i dati della platea di aderenti iscritti alla data del 31 dicembre 2025, l'analisi delle caratteristiche demografiche ed economiche degli iscritti è stata condotta, separatamente, per i singoli Comparti di adesione (o Linee), ovvero: Garantito Protezione, Bilanciato Prudenza, Bilanciato Sviluppo.

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

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

Alla data di valutazione, gli iscritti al Fondo risultano essere pari a 129.031, di cui 110.432 maschi e 18.599 femmine; pertanto, risulta che le femmine rappresentano il 14,41% del collettivo degli aderenti. Si specifica che tra la platea totale del Fondo, al 31.12.2025, risultano 46.819 iscritti per adesione contrattuale.

Per quanto riguarda l’adesione collettiva, collettiva solo TFR, individuale e tacita, 36.983 iscritti hanno una posizione maturata nel comparto “Garantito Protezione”, 15.957 nel comparto “Bilanciato Prudenza” mentre 49.597 nel comparto “Bilanciato Sviluppo” (rappresentando rispettivamente il 36%, il 16% e il 48% del totale degli iscritti al Fondo). Al riguardo si precisa che la somma degli iscritti indicati differisce dal totale iscritti riportato in Bilancio in quanto PRIAMO consente ai propri aderenti di destinare la propria contribuzione su uno o più comparti, ed è stata conteggiata ogni posizione come un iscritto a sé stante.

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

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

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

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

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

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

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

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

**Tabella 1 - Comparto Garantito Protezione**

	MASCHI				FEMMINE				TOTALE			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio
<30	2.265	2,5	898	1.577	665	2,4	887	1.644	2.930	2,5	896	1.592
30-34	2.586	4,3	1.031	1.827	636	3,7	1.007	1.848	3.222	4,2	1.026	1.831
35-39	3.103	5,9	1.062	1.927	633	5,4	1.086	1.987	3.736	5,9	1.066	1.937
40-44	3.925	8,4	1.119	2.049	758	7,7	1.130	2.015	4.683	8,3	1.121	2.043
45-49	4.946	9,9	1.161	2.087	886	9,5	1.190	2.093	5.832	9,9	1.165	2.088
50-54	5.902	10,9	1.220	2.000	1.001	10,2	1.246	2.051	6.903	10,8	1.224	2.007
55-59	5.052	12,3	1.281	1.900	691	10,9	1.266	1.907	5.743	12,1	1.279	1.901
60-64	2.890	14	1.347	1.911	347	12,5	1.454	1.726	3.237	13,9	1.358	1.891
> 64	610	14,4	1.354	1.821	87	11,8	1.267	1.602	697	14	1.343	1.794
<b>Totale</b>	<b>31.279</b>	<b>9,4</b>	<b>1.168</b>	<b>1.940</b>	<b>5.704</b>	<b>8,6</b>	<b>1.184</b>	<b>1.939</b>	<b>36.983</b>	<b>9,2</b>	<b>1.170</b>	<b>1.940</b>

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

**Tabella 2 - Comparto Bilanciato Prudenza**

	MASCHI				FEMMINE				TOTALE			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio
<30	929	2,5	886	1.690	327	2,2	839	1.676	1.256	2,4	874	1.686
30-34	1.204	4,1	1.070	1.971	388	3,3	1.009	2.046	1.592	3,9	1.055	1.989
35-39	1.540	5,5	1.137	2.033	388	4,4	1.099	2.184	1.928	5,3	1.130	2.063
40-44	1.747	7,1	1.178	2.109	400	5,6	1.114	2.095	2.147	6,8	1.166	2.106
45-49	2.022	7,3	1.257	2.144	450	6,5	1.157	2.139	2.472	7,1	1.239	2.143
50-54	2.454	8,1	1.402	2.061	513	6,7	1.273	2.245	2.967	7,9	1.379	2.093
55-59	2.000	9	1.484	1.884	337	7,5	1.391	2.280	2.337	8,8	1.471	1.941
60-64	966	10,1	1.617	1.866	144	8,2	1.512	2.553	1.110	9,8	1.604	1.955
> 64	131	11,2	1.399	1.855	17	9,4	1.496	1.817	148	11	1.410	1.850
<b>Totale</b>	<b>12.993</b>	<b>7,1</b>	<b>1.279</b>	<b>1.998</b>	<b>2.964</b>	<b>5,5</b>	<b>1.155</b>	<b>2.128</b>	<b>15.957</b>	<b>6,8</b>	<b>1.256</b>	<b>2.022</b>

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

**Tabella 3 - Comparto Bilanciato Sviluppo**

	MASCHI				FEMMINE				TOTALE			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio
<30	1.930	2,6	978	1.706	525	2,5	944	1.717	2.455	2,6	971	1.709
30-34	2.733	4,3	1.158	2.007	535	3,5	1.045	1.989	3.268	4,1	1.139	2.004
35-39	3.502	6	1.249	2.125	536	5	1.149	2.137	4.038	5,9	1.235	2.127
40-44	4.911	9,6	1.324	2.206	763	8,7	1.263	2.254	5.674	9,5	1.316	2.213
45-49	7.012	12,8	1.412	2.282	1080	11,7	1.297	2.359	8.092	12,7	1.397	2.292
50-54	9.197	15	1.525	2.182	1.350	13,6	1.364	2.232	10.547	14,8	1.505	2.188
55-59	8.148	16,7	1.576	1.899	1090	14,9	1.445	2.054	9.238	16,5	1.560	1.917
60-64	4.703	18,2	1.590	1.764	570	16,5	1.582	1.720	5.273	18	1.589	1.759
> 64	908	18,8	1.437	1.573	104	17,9	1.433	1.538	1012	18,7	1.436	1.570
<b>Totale</b>	<b>43.044</b>	<b>12,8</b>	<b>1.428</b>	<b>2.052</b>	<b>6.553</b>	<b>10,8</b>	<b>1.298</b>	<b>2.101</b>	<b>49.597</b>	<b>12,5</b>	<b>1.411</b>	<b>2.058</b>

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

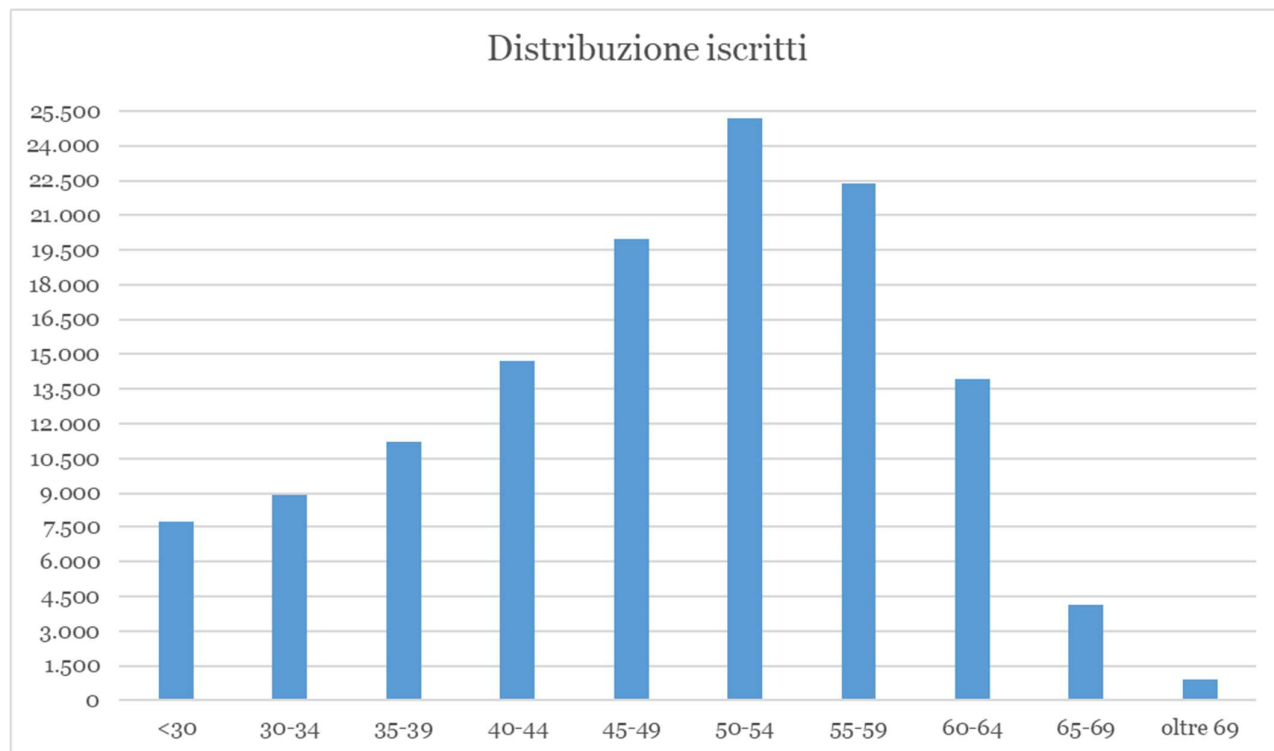
Nella successiva tabella, invece, è riportata la distribuzione per età e sesso con riferimento al totale degli iscritti al Fondo. Si precisa che nelle suddette distribuzioni sono escluse le adesioni contrattuali.

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

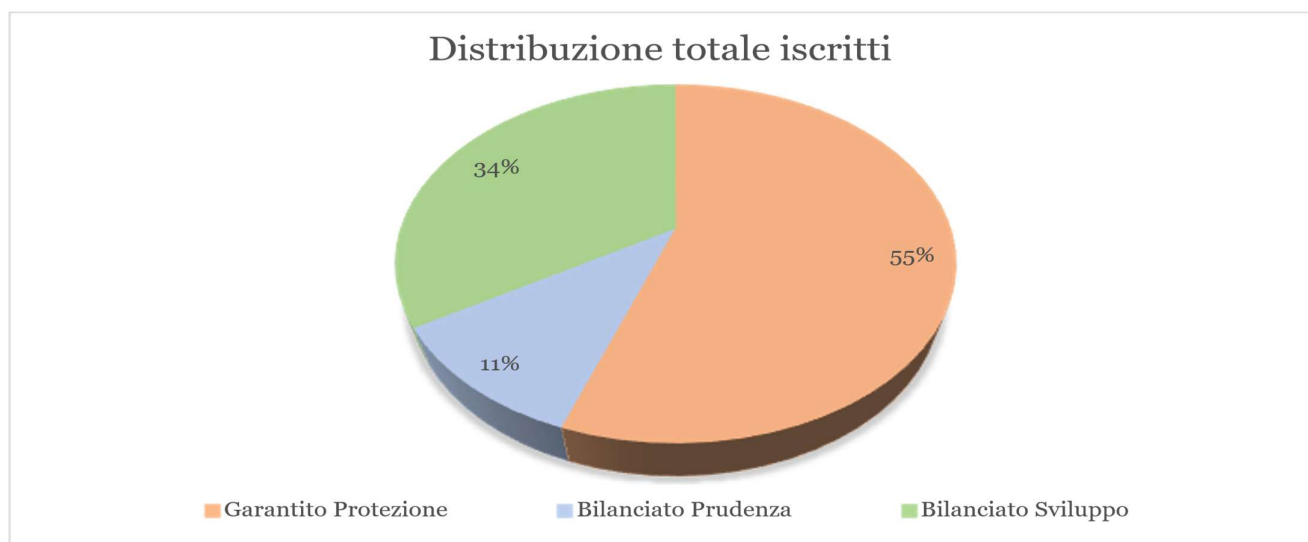
	MASCHI				FEMMINE				TOTALE			
Classi di età	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio	Numero	Anzianità media (*)	Contributo lavoratore + datore di lavoro medio	Contributo TFR medio
<30	5.124	2,5	926	1.646	1.517	2,4	896	1.676	6.641	2,5	919	1.653
30-34	6.523	4,3	1.091	1.929	1.559	3,5	1.021	1.946	8.082	4,1	1.078	1.932
35-39	8.145	5,9	1.157	2.032	1.557	5	1.111	2.088	9.702	5,8	1.149	2.041
40-44	10.583	8,7	1.224	2.132	1.921	7,7	1.180	2.127	12.504	8,6	1.217	2.131
45-49	13.980	11	1.301	2.193	2.416	9,9	1.232	2.220	16.396	10,8	1.291	2.197
50-54	17.553	12,6	1.405	2.104	2.864	11,2	1.307	2.171	20.417	12,4	1.391	2.113
55-59	15.200	14,2	1.466	1.897	2.118	12,4	1.378	2.042	17.318	14	1.455	1.915
60-64	8.559	15,9	1.511	1.825	1.061	14,1	1.531	1.835	9.620	15,7	1.513	1.826
> 64	1.649	16,5	1.403	1.687	208	14,7	1.369	1.588	1.857	16,3	1.399	1.676
<b>Totale</b>	<b>87.316</b>	<b>10,7</b>	<b>1.313</b>	<b>2.004</b>	<b>15.221</b>	<b>9,4</b>	<b>1.251</b>	<b>2.054</b>	<b>102.537</b>	<b>10,5</b>	<b>1.304</b>	<b>2.011</b>

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

Nel Grafico 1 che segue viene illustrata la distribuzione per classi di età relativa all'intera platea del Fondo (129.031 unità).



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



Si è proceduto a realizzare valutazioni attuariali con il sistema tecnico-finanziario di gestione della capitalizzazione completa per un periodo di quindici anni, dal 2026 al 2040, per il quale si è proceduto a stimare per ciascun anno il flusso delle entrate e delle uscite in relazione all'evoluzione numerica della platea del Fondo.

A partire dai dati rilevati al 31.12.2025 si è seguita l'evoluzione degli iscritti a PRIAMO tenendo conto delle seguenti assunzioni:

- la collettività degli aderenti si è ipotizzata aperta a far tempo dal 1° gennaio 2026; reintegrando le uscite con i nuovi ingressi, prevedendo un incremento della popolazione del Fondo, ipotizzato sulla base dell'andamento del numero di aderenti degli ultimi anni;
- si è ipotizzata la liquidazione della prestazione complementare spettante al raggiungimento dei requisiti minimi previsti nell'Assicurazione Generale Obbligatoria per le categorie destinatarie del Fondo ("lavori usuranti"); al riguardo si avverte che i requisiti minimi di età per l'accesso al pensionamento, sono stati aggiornati sulla base dell'aumento della speranza di vita;
- per gli iscritti che cessano per morte o per invalidità, nonché per coloro che richiedono il trasferimento ad altra forma pensionistica e il riscatto si è ipotizzata la liquidazione della posizione individuale maturata fino a quel momento;
- per gli iscritti che richiedono l'anticipo della posizione maturata, si è ipotizzata la liquidazione di una percentuale della stessa, ricavata sulla base dei dati storici relativi al fenomeno dell'anticipazione;
- si è ipotizzato che gli iscritti possano riallocare, modificando la destinazione dei versamenti contributivi, la propria posizione da un comparto all'altro, come previsto dallo Statuto del Fondo. Nel caso di trasferimento ad altro comparto si è ipotizzata la riallocazione dell'intera posizione maturata;
- si è ipotizzato che, per ciascun anno di proiezione, il 5% dei "contrattuali" completi la propria adesione al Fondo divenendo "esplicito"; per detta collettività è stato, quindi, previsto il versamento del contributo del lavoratore e del TFR futuro oltre che un ulteriore contributo a carico dell'azienda (secondo le aliquote previste dai rispettivi CCNL). La predetta probabilità di passaggio da contrattuale ad esplicito è stata determinata sulla base dei dati relativi al fenomeno in esame.

Per completare il quadro di ipotesi relativo all'eliminazione dallo stato di attivo, si osserva che si è prevista l'uscita per collocamento a riposo al raggiungimento dei requisiti minimi previsti dall'Assicurazione Generale Obbligatoria (A.G.O.) sia per i lavori usuranti sia per i lavoratori dipendenti (cfr. prospetto sottostante). Si specifica che l'età anagrafica prevista dall'A.G.O. è stata ipotizzata crescente in base all'adeguamento della speranza di vita.

Anno	Requisiti per lavori usuranti			Requisiti vecchiaia
	Età pensionabile con anzianità e Quota			
2025-2026	61 anni e 7 mesi	almeno 35 anni	97 anni e 7 mesi	67 anni
2027	61 anni e 8 mesi	almeno 35 anni	97 anni e 8 mesi	67 anni e 1 mese
2028	61 anni e 10 mesi	almeno 35 anni	97 anni e 10 mesi	67 anni e 3 mesi
2029-2030	62 anni e 1 mese	almeno 35 anni	98 anni e 1 mese	67 anni e 6 mesi
2031-2032	62 anni e 3 mesi	almeno 35 anni	98 anni e 3 mesi	67 anni e 8 mesi
2033-2034	62 anni e 4 mesi	almeno 35 anni	98 anni e 4 mesi	67 anni e 9 mesi
2035-2036	62 anni e 5 mesi	almeno 35 anni	98 anni e 5 mesi	67 anni e 10 mesi

Al riguardo si precisa che, sfruttando la classificazione per codice Ateco delle aziende è stato possibile distinguere opportunamente gli aderenti tra coloro che svolgono un lavoro “usurante” o meno e, quindi, applicare i requisiti di pensionamento differenziati previsti nell’A.G.O.. Inoltre, si è ipotizzato che al raggiungimento dell’età pensionabile, l’aderente sia sempre in possesso del requisito minimo di anzianità previsto dall’A.G.O. (pari a 35 anni); infatti, non è stato possibile analizzare nello specifico il requisito contributivo presso l’A.G.O. a causa dell’indisponibilità della data di iscrizione alla previdenza obbligatoria.

#### Evoluzione della collettività di aderenti

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

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

In particolare, per ciascun anno di valutazione, il numero atteso dei partecipanti al Fondo è stato definito anno per anno applicando le probabilità di permanenza e transizione nei vari stati dello schema previdenziale, ipotizzando un’equi-distribuzione nell’anno dei partecipanti ed aggregando, quindi, nell’anno i flussi in entrata e in uscita generati a seguito dell’applicazione di dette probabilità.

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

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

Sulla base delle liquidazioni effettuate dal Fondo nel periodo 2021-2025 (per riscatto totale, immediato e parziale, per invalidità o per decesso, per anticipazione, per prestazione previdenziale e per trasferimento in uscita) e agli *switch* intervenuti nel medesimo periodo, si è proceduto a definire le seguenti probabilità:

1. probabilità annue di eliminazione per morte distinte per sesso; sono state utilizzate le tavole SI 2024 ridotte sulla base della specifica esperienza del collettivo in esame e applicate tenendo conto dell’aggancio al progressivo aumento della speranza di vita (proiezioni ISTAT 2024 – 2080, scenario mediano);
2. probabilità annue di eliminazione per invalidità permanente distinte per sesso; si specifica che, per dette probabilità sono state utilizzate le tavole adottate dall’I.N.P.S.;
3. probabilità annue di trasferimento in uscita verso altre forme pensionistiche della posizione individuale maturata;
4. probabilità annue di riscatto immediato della posizione individuale maturata;
5. probabilità annue di richiesta di anticipo della posizione individuale maturata;
6. probabilità annue di *switch* sia in entrata che in uscita per ciascun comparto.

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

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

Età	Morte		Invalidità		Trasferimenti	Riscatti
	M	F	M	F	M / F	M / F
25	0,282	0,110	0,040	0,020	10,457	29,841
30	0,355	0,157	0,050	0,040	9,298	29,841
35	0,441	0,225	0,070	0,070	8,138	22,361
40	0,653	0,393	0,100	0,130	6,978	15,962
45	1,093	0,656	0,180	0,210	5,819	10,929
50	1,618	0,957	0,380	0,350	4,659	7,850
55	2,588	1,474	0,770	0,540	3,499	7,616
60	4,108	2,316	1,480	0,800	2,340	11,427

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

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

Età	Anticipazioni
	M / F
25	0,00
30	6,60
35	27,29
40	52,32
45	58,37
50	60,31
55	54,52
60	45,41

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

Età	Garantito Protezione (GP)		Bilanciato Prudenza (BP)		Bilanciato Sviluppo (BS)	
	BP	BS	GP	BS	GP	BP
25	9,658	62,159	8,977	101,970	5,763	4,129
30	9,880	55,418	8,977	90,646	7,304	3,943
35	10,027	48,677	8,977	79,322	7,468	3,757
40	9,928	41,936	8,977	67,998	7,060	3,572
45	9,414	35,196	8,977	56,675	6,884	3,386
50	8,312	28,455	8,977	45,351	7,745	3,200
55	6,452	21,714	8,977	34,027	10,446	3,015
60	3,662	14,973	8,977	22,703	13,285	2,829

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

Le valutazioni in esame sono state realizzate a gruppo aperto in analogia con quanto avviene nella realtà; pertanto, è stato necessario procedere all'integrazione delle cessazioni attraverso i nuovi ingressi. Si è proceduto, quindi, alla determinazione della distribuzione per età, per sesso e per comparto delle nuove iscrizioni stimate sulla base dei relativi dati rilevati per il periodo 2021-2025.

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

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

Età	GARANTITO PROTEZIONE		BILANCIATO PRUDENZA		BILANCIATO SVILUPPO	
	M	F	M	F	M	F
25	0,81%	0,23%	0,51%	0,21%	0,81%	0,20%
26	0,85%	0,23%	0,54%	0,22%	0,87%	0,22%
27	0,88%	0,24%	0,57%	0,24%	0,92%	0,23%
28	0,91%	0,24%	0,60%	0,25%	0,96%	0,24%
29	0,93%	0,25%	0,63%	0,25%	0,99%	0,25%
30	0,94%	0,25%	0,65%	0,25%	1,01%	0,25%
31	0,96%	0,25%	0,66%	0,25%	1,03%	0,26%
32	0,96%	0,25%	0,68%	0,25%	1,04%	0,26%
33	0,96%	0,25%	0,69%	0,25%	1,04%	0,26%
34	0,96%	0,24%	0,70%	0,24%	1,03%	0,25%
35	0,95%	0,24%	0,70%	0,23%	1,02%	0,25%
36	0,94%	0,23%	0,71%	0,23%	1,01%	0,24%
37	0,93%	0,23%	0,71%	0,22%	0,99%	0,23%
38	0,91%	0,22%	0,70%	0,21%	0,96%	0,23%
39	0,89%	0,21%	0,70%	0,21%	0,93%	0,22%
40	0,87%	0,20%	0,69%	0,20%	0,90%	0,20%
41	0,84%	0,19%	0,68%	0,19%	0,86%	0,19%
42	0,81%	0,18%	0,67%	0,18%	0,82%	0,18%
43	0,78%	0,17%	0,65%	0,18%	0,78%	0,17%
44	0,75%	0,16%	0,64%	0,17%	0,74%	0,15%
45	0,72%	0,15%	0,62%	0,16%	0,69%	0,14%
46	0,68%	0,14%	0,60%	0,16%	0,64%	0,13%
47	0,65%	0,13%	0,57%	0,16%	0,60%	0,11%
48	0,61%	0,12%	0,55%	0,15%	0,55%	0,10%
49	0,58%	0,11%	0,53%	0,15%	0,50%	0,09%
50	0,54%	0,10%	0,50%	0,14%	0,45%	0,07%

Si evince che l'età media di ingresso dei nuovi iscritti espliciti risulta essere pari a 37,3 anni per il comparto "Garantito Protezione", pari a 38,8 anni per il comparto "Bilanciato Prudenza" e pari a 36,2 anni per il comparto "Bilanciato Sviluppo".

Per quanto riguarda l'evoluzione della collettività degli aderenti al Fondo, come detto, essa si è ipotizzata aperta a far tempo dall'1.1.2026, ed è stata attuata tenendo conto del reintegro delle uscite con i nuovi ingressi, in modo tale da incrementare la popolazione del Fondo sulla base dell'andamento storico del numero di aderenti. Nello specifico, è stato considerato un incremento degli iscritti in forma esplicita (collettivi, collettivi solo TFR e taciti) pari al 2% annuo e un aumento del 4% annuo per gli iscritti in forma contrattuale.

Nella logica del rimpiazzo delle uscite è stato considerato opportunamente il passaggio dall'adesione "contrattuale" a quella "esplicita".

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

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferim. posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Δ Switch verso Bilanciato Prudenza (entrate - uscite)	Δ Switch verso Bilanciato Sviluppo (entrate - uscite)	Uscite per collocam. riposo	Nuovi ingressi (*)	Numero finale
2025										22.540
2026	22.540	42	13	118	251	-48	-302	738	2.118	23.146
2027	23.146	39	12	121	263	-46	-325	598	1.895	23.635
2028	23.635	41	13	122	269	-42	-323	604	1.898	24.119
2029	24.119	43	14	122	275	-37	-316	698	2.025	24.638
2030	24.638	44	15	123	282	-33	-313	663	2.004	25.168
2031	25.168	47	16	124	289	-29	-306	881	2.247	25.724
2032	25.724	48	17	125	295	-26	-309	836	2.251	26.319
2033	26.319	50	18	127	302	-22	-309	961	2.410	26.940
2034	26.940	51	19	129	309	-19	-316	909	2.358	27.547
2035	27.547	53	19	130	315	-16	-316	1.091	2.604	28.210
2036	28.210	54	20	133	322	-14	-327	1.125	2.670	28.885
2037	28.885	55	21	136	329	-11	-338	1.249	2.803	29.548
2038	29.548	56	22	139	335	-9	-352	1.182	2.737	30.190
2039	30.190	57	22	141	342	-7	-358	1.304	2.922	30.879
2040	30.879	57	23	144	348	-6	-372	1.254	2.852	31.528

(\*) comprensivi degli aderenti contrattuali che diventano espliciti che concorrono, insieme ai nuovi ingressi, all'incremento della platea degli espliciti

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

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferim. posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Δ Switch verso Garantito Protezione (entrate - uscite)	Δ Switch verso Bilanciato Sviluppo (entrate - uscite)	Uscite per collocam. riposo	Nuovi ingressi (*)	Numero finale
2025										13.744
2026	13.744	21	6	77	164	48	-610	273	1.929	14.569
2027	14.569	23	7	81	175	46	-648	257	1.724	15.148
2028	15.148	24	8	82	181	42	-657	258	1.727	15.707
2029	15.707	26	9	83	187	37	-662	310	1.839	16.306
2030	16.306	28	9	84	193	33	-672	363	1.826	16.816
2031	16.816	30	10	85	197	29	-676	454	2.029	17.421
2032	17.421	32	11	87	203	26	-691	487	2.039	17.974
2033	17.974	34	12	88	209	22	-702	547	2.176	18.581
2034	18.581	35	13	90	215	19	-719	544	2.143	19.128
2035	19.128	37	13	91	220	16	-729	658	2.351	19.746
2036	19.746	38	14	93	225	14	-750	694	2.414	20.358
2037	20.358	39	15	96	231	11	-770	747	2.531	21.003
2038	21.003	40	16	98	237	9	-793	750	2.489	21.565
2039	21.565	41	16	100	243	7	-809	796	2.648	22.215
2040	22.215	42	17	103	248	6	-831	824	2.603	22.758

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

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferim. posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Δ Switch verso Garantito Protezione (entrate - uscite)	Δ Switch verso Bilanciato Prudenza (entrate - uscite)	Uscite per collocam. riposo	Nuovi ingressi (*)	Numero finale
2025										45.928
2026	45.928	89	27	227	510	302	610	1.585	1.745	46.147
2027	46.147	84	26	232	525	325	648	1.237	1.740	46.756
2028	46.756	85	27	235	535	323	657	1.216	1.785	47.424
2029	47.424	86	28	236	546	316	662	1.347	1.893	48.050
2030	48.050	87	29	239	557	313	672	1.224	1.891	48.791
2031	48.791	89	30	240	570	306	676	1.523	2.125	49.445
2032	49.445	91	31	243	580	309	691	1.492	2.139	50.148
2033	50.148	92	32	245	591	309	702	1.675	2.286	50.811
2034	50.811	93	33	248	600	316	719	1.531	2.245	51.586
2035	51.586	94	34	250	611	316	729	1.841	2.474	52.275
2036	52.275	95	35	254	619	327	750	1.882	2.534	53.001
2037	53.001	95	36	257	627	338	770	2.002	2.658	53.750
2038	53.750	95	36	262	635	352	793	1.819	2.601	54.650
2039	54.650	95	37	266	645	358	809	2.088	2.778	55.465
2040	55.465	95	37	271	652	372	831	1.853	2.718	56.479

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

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

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferim. posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Uscite per collocamento a riposo	Nuovi ingressi (*)	Numero finale
2025								82.212
2026	82.212	153	46	422	925	2.595	5.792	83.862
2027	83.862	146	46	435	963	2.093	5.359	85.539
2028	85.539	150	48	439	985	2.078	5.410	87.250
2029	87.250	156	51	442	1.008	2.356	5.757	88.994
2030	88.994	160	53	446	1.031	2.250	5.721	90.774
2031	90.774	166	57	449	1.056	2.858	6.401	92.589
2032	92.589	171	59	455	1.078	2.815	6.429	94.442
2033	94.442	176	62	460	1.102	3.183	6.872	96.332
2034	96.332	180	64	466	1.123	2.984	6.746	98.261
2035	98.261	184	67	472	1.146	3.590	7.430	100.231
2036	100.231	187	70	480	1.166	3.702	7.618	102.244
2037	102.244	190	72	489	1.187	3.997	7.992	104.301
2038	104.301	191	73	499	1.208	3.751	7.826	106.405
2039	106.405	193	75	507	1.230	4.189	8.348	108.559
2040	108.559	194	77	518	1.248	3.931	8.174	110.765

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

A tale scopo si sono analizzati gli importi medi delle retribuzioni degli aderenti con anzianità di iscrizione al Fondo pari al massimo ad un anno, distinguendoli per sesso e per tipologia di retribuzione (lavoratore, datore di lavoro e TFR); al riguardo si rileva che, dall'osservazione delle nuove iscrizioni si è ritenuto di adottare le retribuzioni iniziali, distinte per sesso e per tipologia di contributo, riportate nella seguente Tabella 13. Dette retribuzioni iniziali sono riferite economicamente al 31.12.2025 pertanto si ipotizzano rivalutabili annualmente dalla predetta data al momento dell'iscrizione.

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

Tipologia di contributo	Maschi	Femmine
LAVORATORE	22.125	23.225
DATORE DI LAVORO	22.125	23.225
TFR	22.950	23.650

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

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

- per quanto riguarda il tasso annuo medio di incremento delle retribuzioni, esso è stato posto pari all'1,50% annuo;
- per quanto riguarda la percentuale della posizione maturata richiesta in anticipazione, essa è stata posta pari al 31% medio sulla base dei dati storici forniti;
- per quanto riguarda i rendimenti netti attesi nei diversi comparti, essi sono stati tarati sulla stima dei rendimenti medi annui attesi nominali dei tre comparti, calcolati sulla base degli indici di mercato individuati per le tre AAS e dell'orizzonte temporale previsto per ciascun comparto:

Comparto	Rendimento medio annuo atteso nominale
Garantito Protezione	3,23%
Bilanciato Prudenza	4,96%
Bilanciato Sviluppo	5,93%

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

- spese di adesione una tantum pari a 5,16 euro<sup>1</sup>. Ai fini delle presenti valutazioni, queste sono state considerate in riferimento alla collettività dei nuovi ingressi;
- spese per quota associativa annua, prelevate annualmente dalla posizione individuale, pari a 18 euro;
- spese indirettamente a carico dell'aderente in percentuale della posizione individuale maturata, differenziate per comparto e comprensive delle spese dovute per la gestione del Depositario, pari allo 0,02% e della commissione amministrativa, pari allo 0,02%:

Comparto	Spesa indiretta a carico dell'aderente
Garantito Protezione	0,49%
Bilanciato Prudenza	0,17%
Bilanciato Sviluppo	0,17%

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

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

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

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

Comparto	Rendimento netto atteso			
	Scenario Base	Scenario +1,00%	Scenario -1,00%	Scenario invarianza gestione finanziaria
Garantito Protezione	3,23%	4,23%	2,23%	0,00%
Bilanciato Prudenza	4,96%	5,96%	3,96%	0,00%
Bilanciato Sviluppo	5,93%	6,93%	4,93%	0,00%

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

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

**Tabella 14 – Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2025 - Comparto *Garantito Protezione***

*(importi in migliaia di euro)*

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Δ Trasferimenti verso altri comparti (entrate - uscite)	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2025						581.360
2026	74.909	18.778	44.973	1.691	4.113	627.650
2027	76.804	21.013	49.111	2.620	4.295	674.681
2028	78.335	22.504	52.160	3.903	4.554	722.711
2029	79.879	24.129	57.416	5.209	4.838	769.674
2030	81.611	25.723	57.941	6.331	5.123	820.275
2031	83.364	27.482	66.116	7.501	5.435	867.071
2032	85.229	29.024	64.528	8.382	5.718	919.458
2033	87.306	30.750	73.166	9.161	6.030	967.479
2034	89.452	32.283	68.618	9.713	6.316	1.023.992
2035	91.803	34.093	87.389	10.216	6.644	1.066.072
2036	94.173	35.438	90.171	10.328	6.906	1.108.932
2037	96.615	36.809	101.951	10.304	7.173	1.143.535
2038	99.071	37.913	96.717	10.059	7.402	1.186.460
2039	101.636	39.288	111.743	9.923	7.672	1.217.892
2040	104.355	40.294	101.436	9.410	7.890	1.262.625

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

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

**Tabella 15 – Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2025 - Comparto *Bilanciato Prudenza****(importi in migliaia di euro)*

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Δ Trasferimenti verso altri comparti (entrate - uscite)	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2025						250.353
2026	46.492	12.418	15.153	-4.978	682	288.449
2027	48.395	15.119	18.676	-4.821	758	327.707
2028	49.691	16.973	19.925	-4.569	830	369.048
2029	51.015	18.988	25.170	-4.265	908	408.708
2030	52.337	20.920	26.004	-3.913	984	451.064
2031	53.665	23.023	28.472	-3.566	1.064	494.650
2032	55.331	25.121	30.173	-3.291	1.146	540.492
2033	56.952	27.330	34.631	-3.053	1.230	585.860
2034	58.713	29.498	33.897	-2.869	1.315	635.990
2035	60.515	31.903	45.568	-2.735	1.405	678.701
2036	62.448	33.944	46.595	-2.622	1.485	724.390
2037	64.469	36.135	54.993	-2.609	1.570	765.821
2038	66.583	38.116	54.245	-2.626	1.648	812.001
2039	68.646	40.332	61.682	-2.684	1.732	854.881
2040	71.019	42.392	58.837	-2.816	1.813	904.825

**Tabella 16 – Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2025 Comparto *Bilanciato Sviluppo****(importi in migliaia di euro)*

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Δ Trasferimenti verso altri comparti (entrate - uscite)	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2025						1.745.877
2026	157.536	103.531	129.664	3.287	3.821	1.876.746
2027	159.309	113.448	148.456	2.201	3.984	1.999.263
2028	161.444	120.617	159.004	666	4.197	2.118.789
2029	163.655	128.191	176.689	-944	4.424	2.228.579
2030	165.518	135.178	176.731	-2.418	4.635	2.345.492
2031	167.972	142.917	197.678	-3.935	4.868	2.449.900
2032	169.772	149.271	200.858	-5.090	5.061	2.557.934
2033	171.784	155.847	220.127	-6.108	5.260	2.654.070
2034	173.617	161.442	214.938	-6.843	5.432	2.761.916
2035	175.931	167.746	260.578	-7.482	5.625	2.831.909
2036	177.566	171.786	270.385	-7.706	5.753	2.897.417
2037	179.401	175.565	294.211	-7.695	5.873	2.944.604
2038	181.204	178.257	276.688	-7.433	5.963	3.013.981
2039	183.762	182.286	324.615	-7.239	6.092	3.042.084
2040	185.821	183.854	284.787	-6.594	6.151	3.114.227

**Tabella 17 - Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2025 – TOTALE COMPARTI***(importi in migliaia di euro)*

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2025					2.577.590
2026	278.936	134.726	189.791	8.616	2.792.845
2027	284.507	149.581	216.243	9.038	3.001.652
2028	289.471	160.094	231.088	9.580	3.210.548
2029	294.549	171.309	259.275	10.169	3.406.962
2030	299.465	181.821	260.676	10.742	3.616.830
2031	305.001	193.422	292.266	11.367	3.811.621
2032	310.332	203.416	295.559	11.926	4.017.885
2033	316.041	213.927	327.924	12.521	4.207.408
2034	321.782	223.223	317.453	13.063	4.421.898
2035	328.248	233.743	393.535	13.674	4.576.681
2036	334.186	241.167	407.152	14.144	4.730.739
2037	340.484	248.508	451.155	14.616	4.853.961
2038	346.858	254.286	427.650	15.013	5.012.441
2039	354.045	261.907	498.040	15.496	5.114.857
2040	361.195	266.541	445.060	15.854	5.281.677

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

Nell'ambito delle presenti valutazioni, per ciascun comparto, a partire dalla popolazione di riferimento, è stato individuato un campione rappresentativo di aderenti, per diverse classi di età, di cui sono state analizzate le caratteristiche demografiche ed economiche utili alla stima della pensione complementare offerta dal Fondo. L'individuazione del campione è stata effettuata in modo tale da lasciare sostanzialmente inalterata la composizione complessiva, utilizzando opportuni filtri di esclusione (aderenti "contrattuali", coloro che non destinano integralmente il TFR, aderenti "multicomparto") rispetto agli iscritti complessivi del Fondo (129.031 aderenti).

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

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

Classi di età	GARANTITO PROTEZIONE				BILANCIATO PRUDENZA				BILANCIATO SVILUPPO			
	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anz. contr. prev. compl. media (anni)	Aliquota contr. effettiva media (% RAL)	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anz. contr. prev. compl. media (anni)	Aliquota contr. effettiva media (% RAL)	N° iscritti analizzati	Età media (anni)	Anz. contr. prev. compl. media (anni)	Aliquota contr. effettiva media (% RAL)
30-39 anni	2.021	35,4	5,5	9,3%	1.666	35,4	5,2	10,7%	4.447	35,4	5,6	11,0%
40-44 anni	1.644	42,6	10,6	9,8%	1.020	42,6	7,3	10,9%	3.798	42,6	10,3	11,1%
45-49 anni	2.184	47,5	12	10,2%	1.136	47,6	7,4	11,0%	5.518	47,7	13,7	11,1%
50-54 anni	2.220	52,4	12,3	10,3%	1.266	52,5	8,2	11,2%	6.133	52,4	15,2	11,3%
55-59 anni	1.589	57,4	12,4	10,5%	875	57,3	8,3	11,4%	3.810	57,3	15,9	11,5%
≥ 60 anni	908	62,5	13,5	10,6%	389	62,1	8,9	11,6%	1.638	62,2	16,7	11,7%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>10.566</b>	<b>48,2</b>	<b>10,8</b>	<b>10,1%</b>	<b>6.352</b>	<b>46,8</b>	<b>7,2</b>	<b>11,0%</b>	<b>25.344</b>	<b>48,3</b>	<b>12,6</b>	<b>11,2%</b>

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

- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per anticipazioni, (circa 1,7% annuo);
- crescita media annua delle retribuzioni pari all’1,50%;
- applicazione dei coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dall’attuale Convenzione in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 0%.

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

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

GARANTITO PROTEZIONE	Anni mancanti al pensionamento	RAL utile per contributo TFR	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)	Montante II pilastro / ultima RAL (anni)
30-39 anni	30,5	29.429	6,5%	1,5
40-44 anni	21,8	31.037	8,1%	2,0
45-49 anni	17,0	31.326	8,0%	2,0
50-54 anni	11,7	31.986	6,4%	1,6
55-59 anni	6,0	32.034	5,4%	1,4
≥60 anni	1,0	32.450	4,8%	1,2
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>16,2</b>	<b>31.260</b>	<b>6,7%</b>	<b>1,7</b>

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

<b>BILANCIATO PRUDENZA</b>	<b>Anni mancanti al pensionamento</b>	<b>RAL utile per contributo TFR</b>	<b>Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)</b>	<b>Montante II pilastro / ultima RAL (anni)</b>
30-39 anni	30,5	29.639	21,5%	5,1
40-44 anni	21,8	30.103	19,2%	4,6
45-49 anni	17,0	30.255	14,6%	3,6
50-54 anni	11,7	31.258	11,2%	2,9
55-59 anni	6,0	31.213	8,1%	2,0
≥60 anni	1,0	31.265	5,5%	1,4
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>17,8</b>	<b>30.463</b>	<b>15,0%</b>	<b>3,7</b>

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

<b>BILANCIATO SVILUPPO</b>	<b>Anni mancanti al pensionamento</b>	<b>RAL utile per contributo TFR</b>	<b>Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)</b>	<b>Montante II pilastro / ultima RAL (anni)</b>
30-39 anni	30,5	30.241	26,60%	6,2
40-44 anni	21,8	31.622	25,10%	6,0
45-49 anni	17,0	33.181	21,60%	5,3
50-54 anni	11,7	33.607	17,20%	4,4
55-59 anni	6,0	34.122	13,20%	3,3
≥60 anni	1,0	34.593	10,90%	2,3
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>16,1</b>	<b>32.767</b>	<b>20,00%</b>	<b>4,9</b>

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

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

Tabella 22 - Caratteristiche casi-tipo

Casi	Età di ingresso nel Fondo	Sesso	Permanenza nei diversi comparti	Anzianità Fondo al pensionamento	Retribuzione datore/ lavoratore (**)	Retribuzione TFR (**)
1	30 anni	M	Scenario Allocazione comparti 1 (*)	34 anni	22.125	22.950
2		F		34 anni	23.225	23.650
3	30 anni	M	Scenario Allocazione comparti 2 (*)	34 anni	22.125	22.950
4		F		34 anni	23.225	23.650
5	48 anni	M	sempre in BS	15 anni	27.418	32.370
6		F		15 anni	27.239	32.199
7	36 anni	M	secondo probabilità di switch ricavate dai dati storici	28 anni	22.125	22.950
8		F		28 anni	23.225	23.650

(\*) per i dettagli si rimanda ai prospetti sottostanti

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

Di seguito sono riportati i dettagli sugli scenari teorici di permanenza nei diversi comparti relativi ai casi da 1 a 4; detti scenari sono stati ipotizzati con l'obiettivo di fornire indicazioni utili sul livello del tasso di sostituzione nel caso in cui l'aderente segua un "percorso ideale" in termini di allocazione delle risorse nei diversi comparti del Fondo.

Scenario Allocazione comparti 1 - Caso 1 e 2	
Età	Allocazione comparti
≤45	100% Bilanciato Sviluppo
46-50	70% Bilanciato Sviluppo + 30% Bilanciato Prudente
51-55	50% Bilanciato Sviluppo + 50% Bilanciato Prudente
56-60	70% Bilanciato Prudente + 30% Garantito Protezione
>60	100% Garantito Protezione
Scenario Allocazione comparti 2 - Caso 3 e 4	
Età	Allocazione comparti
≤40	100% Bilanciato Sviluppo
41-45	70% Bilanciato Sviluppo + 30% Bilanciato Prudente
46-50	30% Bilanciato Sviluppo + 70% Bilanciato Prudente
51-55	100% Bilanciato Prudente
56-60	70% Bilanciato Prudente + 30% Garantito Protezione
>60	100% Garantito Protezione

Riguardo alla retribuzione annua ipotizzata al momento di ingresso nel Fondo e indicata nella precedente Tabella 22, si osserva che per i casi-tipo 1, 2, 3, 4, 7, e 8 sono state considerate le retribuzioni iniziali ipotizzate nelle valutazioni per nuovi ingressi nella collettività degli iscritti al Fondo, mentre per i casi-tipo che considerano come età di ingresso 48 anni (5 e 6) è stata presa a riferimento la media delle

retribuzioni datore/lavoratore e delle retribuzioni utili al versamento del TFR maturando rilevate per gli iscritti del campione rappresentativo con età tra 45 e 49 anni.

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

- si è ipotizzato l'accesso al pensionamento al compimento dei 64 anni di età per i casi tipo 1, 2, 3, 4, 7 e 8 mentre, per i casi tipo 5 e 6, si è previsto l'accesso al pensionamento al compimento dei 63 anni;
- per i primi 6 casi-tipo è stata ipotizzata solo l'uscita per collocamento a riposo, mentre, per gli ultimi due casi-tipo, è stato considerato l'effetto delle anticipazioni, dunque del prelievo di parte della posizione prima del pensionamento;
- per quanto riguarda i coefficienti di trasformazione del montante in rendita, sono stati utilizzati gli stessi adottati delle presenti valutazioni per la stima del tasso di sostituzione medio atteso;
- si è ipotizzata una crescita media annua delle retribuzioni pari all'1,50%;
- per quanto riguarda l'ipotesi di rendimento e quindi di rivalutazione della posizione individuali, sono stati adottati i livelli indicati dal Fondo.

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

Ai fini del calcolo della posizione individuale maturata fino al collocamento a riposo sono state considerate anche le spese direttamente e indirettamente a carico dell'aderente nella fase di accumulo.

Come detto, la presente analisi su casi-tipo è finalizzata allo studio della variabilità dei tassi di sostituzione delle prestazioni erogate dal Fondo, in relazione al sesso dell'aderente, all'anzianità di permanenza nel Fondo nonché agli anni di permanenza nei diversi comparti.

Nella seguente Tabella 23 si riportano i risultati ottenuti, nel quadro operativo sopra descritto, in termini di tasso di sostituzione per ciascun caso-tipo.

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

Casi	Età di ingresso nel Fondo	Sesso	Permanenza nei diversi comparti	Anzianità Fondo al pensionamento	Tasso di sostituzione
1	30 anni	M	Scenario Allocazione comparti 1	34 anni	25,00%
2		F		34 anni	21,90%
3	30 anni	M	Scenario Allocazione comparti 2	34 anni	24,10%
4		F		34 anni	21,10%
5	48 anni	M	sempre in BS	15 anni	8,50%
6		F		15 anni	7,40%
7	36 anni	M	secondo probabilità di switch ricavate dai dati storici	28 anni	16,00%
8		F		28 anni	14,00%

Dai risultati riportati nelle Tabelle precedenti, si osserva che:

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

Nello specifico:

- i casi 1, 2, 3 e 4 rappresentano la carriera-tipo di un iscritto di età pari a 30 anni senza periodi di mancata contribuzione, che vede incrementare la propria posizione seguendo un "percorso ideale" in termini di allocazione delle risorse nei diversi comparti del Fondo. Sotto queste condizioni, e nell'ipotesi che l'aderente non richieda anticipazioni delle posizioni maturate nel tempo, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta nei due scenari ipotizzati rispettivamente pari al 25,0% e al 24,1%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta minore e rispettivamente pari al 21,9% e al 21,1%, a causa principalmente, come specificato in precedenza, di un diverso coefficiente di trasformazione;
- i casi 5 e 6 rappresentano una carriera più breve (15 anni di permanenza nel Fondo) per un iscritto che decide di aderire al Fondo in età più anziana (pari a 48 anni). Inoltre, in questi casi-tipo l'iscritto decide di rimanere per l'intero periodo di permanenza nel comparto più rischioso ("Bilanciato Sviluppo"), utilizzando il Fondo con finalità "speculative" più che a scopo previdenziale. Sotto queste condizioni, e nell'ipotesi che l'aderente non richieda anticipazioni delle posizioni maturate nel tempo e che non esca per altra causa diversa dal pensionamento, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta pari al 8,5%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta pari al 7,4%;
- nei casi 7 e 8 sono rappresentate le carriere dei nuovi ingressi al Fondo, tenendo conto dell'età media in ingresso nel comparto "Bilanciato Sviluppo" (pari a 36 anni) e delle probabilità di anticipazione della posizione e degli switch tra comparti. In questo caso, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta pari al 16,0%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta pari al 14,0%.

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

Le valutazioni attuariali hanno riguardato la stima dei futuri cash flow in entrata e in uscita dal Fondo, a partire dal 1.1.2026 e per un orizzonte temporale di 15 anni; per poter fornire all'organo di amministrazione uno strumento utile alla programmazione degli investimenti in un'ottica di Asset Allocation Liability Driven. Inoltre, una seconda finalità dello studio demografico, non meno importante della precedente, è quella di consentire un'analisi del livello di adeguatezza delle prestazioni pensionistiche fornite dal Fondo, attraverso lo studio del tasso di sostituzione ottenuto in diversi scenari di "carriera" e permanenza nel Fondo stesso. Dai risultati ottenuti e precedentemente illustrati, si evince come la gestione del Fondo fornisca una crescita stabile, dell'attivo netto destinato alle prestazioni, che consente al Fondo stesso di erogare ai propri iscritti le prestazioni previste dallo Statuto vigente, senza lasciar intravedere nel breve-medio periodo problemi di stabilità della gestione.

In particolare, nell'orizzonte temporale considerato, si evidenzia una crescita media annua dell'attivo netto destinato alle prestazioni pari al 4,90%.

Peraltro, stante i livelli ipotizzati nella presente valutazione, basati sulla stima dei rendimenti medi annui attesi del Fondo e calcolati sulla base degli indici di mercato individuati per le tre AAS e dell'orizzonte temporale previsto per ciascun comparto, anche il tasso di sostituzione risulta adeguato; ovviamente, la richiesta di anticipazione, ovvero il riscatto parziale della posizione, potrebbe ridurre in maniera importante il livello atteso della prestazione pensionistica (quindi del tasso di sostituzione).

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

### c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

### **GARANTITO PROTEZIONE**

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

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

**Grado di rischio:** Basso.

**Volatilità annualizzata attesa:** è pari al 2,50% circa.

**Rendimento medio annuo atteso:** su un ciclo pari all'orizzonte temporale del Comparto stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, un rendimento nominale pari al 3,23%, corrispondente a 1,73% circa in termini reali<sup>4</sup>.

**Probabilità di Shortfall** rispetto al TFR: 40% (probabilità che, sulla base dell'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti e considerato l'andamento dei mercati e la volatilità, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore al coefficiente di rivalutazione applicato al TFR).

### **BILANCIATO PRUDENZA**

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

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

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

**Volatilità annualizzata attesa:** è pari al 5,70% circa.

**Rendimento medio annuo atteso:** su un ciclo pari all'orizzonte temporale del Comparto stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, un rendimento nominale pari al 4,96%, corrispondente a 3,46% circa in termini reali<sup>4</sup>.

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

### **BILANCIATO SVILUPPO**

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

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

**Grado di rischio:** Medio.

**Volatilità annualizzata attesa:** è pari al 7,00% circa.

**Rendimento medio annuo atteso:** su un ciclo pari all'orizzonte temporale del Comparto stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, un rendimento nominale pari al 5,93%, corrispondente a 4,43% circa in termini reali<sup>4</sup>.

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

<sup>4</sup> Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. L'inflazione annua attesa è stimata all'1,50%.

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

Di seguito sono descritte le caratteristiche dei Comparti di Priamo.

#### a) Comparto Garantito Protezione

##### I. Ripartizione strategica delle attività

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

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

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

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

###### Ripartizione per area geografica

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

###### Valute e coperture valutarie

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

###### Duration media della componente obbligazionaria

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

###### Investimenti etici

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

Benchmark

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

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

Target di riferimento

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

Caratteristiche della garanzia prestata dal gestore al Fondo

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

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

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

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

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

### Mercati di negoziazione degli strumenti finanziari

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

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

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

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

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

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

#### Strumenti alternativi

Non è previsto l'utilizzo di strumenti alternativi.

#### Strumenti derivati

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

#### OICR

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

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

#### Modalità di gestione

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

#### Stile di gestione

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

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

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

#### Indicatori di rischio

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

### **IV. Caratteristiche dei mandati**

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

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

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

- Succursale o altra stabile organizzazione o sede operante in Italia (propria o di un soggetto del Gruppo);
- Mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, non inferiori a 3 miliardi di Euro;
- I gestori interessati dovranno accettare che le convenzioni sottoscritte siano regolate esclusivamente con la legge italiana e che, per ogni eventuale controversia, sia competente il Foro di Milano;
- Non saranno ammesse deleghe di gestione a terzi esterni al gruppo di appartenenza.

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

#### Durata dei mandati

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

#### Natura e tipologia dei mandati affidati

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

### Struttura commissionale

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

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

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

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

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

## b) Comparto Bilanciato Prudenza

### I. Ripartizione strategica delle attività

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

L'Asset Allocation è diversificata per tipologia di strumenti, per area geografica e per classi di rating. La gestione è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari, sia governativi sia societari. Tale componente è inoltre diversificata anche per tipologia di rating, investment grade e high yield, con un limite massimo di quest'ultimo pari al 22% del Comparto. È prevista una componente azionaria mediamente pari al 16,75% circa del portafoglio (azioni di società di grandi dimensioni e a larga capitalizzazione, su scala globale), con limite massimo del 17,50% sull'intero Comparto.

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

#### **AAS PRIAMO: BILANCIATO PRUDENZA**

Asset Manager	Asset Class	Peso Prospettico % al 01/04/2026
Candriam	Global Bond	43,34%
Schroder*	EUR Corporate Bond	40,02%
Franklin Templeton**	Global Equities	16,64%

(\*)A partire dal 1.4.2026, nuovo mandato di gestione

(\*\*)A partire dal 1.4.2026, in sostituzione di Fisher Investments

Investment Grade	High Yield	Equity
Min	Max	Max
40%	22,00%	17,50%

#### Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda i titoli obbligazionari, l'area di investimento è costituita principalmente dall'area Euro, per un minimo del 40% in "investment grade" ed un massimo del 22% in "high yield".

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

#### Valute e coperture valutarie

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

#### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark, è pari a 4,5 anni circa.

Investimenti etici

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

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark sono i seguenti:

Descrizione	Peso%	Ticker Bloomberg
Bloomberg EURO Agg Treasury	6,25%	LEATTREU Index
Bloomberg Global Treasury EUR Hedged	4,25%	H00023EU Index
Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR Hedged	8,50%	LGCPTRRH Index
Bloomberg Euro Aggregate Corporate	50,00%	LECPTRRH Index
Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	8,25%	H23059EU Index
Bloomberg Euro High Yield BB	6,00%	I05443EU Index
MSCI Europe EUR Hedged	5,75%	MACXUIGA Index
MSCI All Country World EUR Hedged	11,00%	M1CXUBLR Index

**II. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi**Mercati di negoziazione degli strumenti finanziari

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

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

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

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

- Fino al 100% delle ATTIVITA' in titoli obbligazionari quotati o quotandi eleggibili – intendendosi per tali i titoli di debito corporate, ABS [Asset-backed Securities] e MBS [Mortgage-backed securities], titoli di stato, obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, di cui:
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's, e / o Fitch e / o equivalente Moody's, compreso tra A e AAA: per una porzione di portafoglio pari ad almeno al 15% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, compreso tra BBB- e AAA: per una porzione di portafoglio pari ad almeno l'80% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, inferiore alla BBB-: per una porzione di portafoglio pari ad un massimo del 20% del portafoglio;
  - titoli convertibili: non ammissibili;
  - titoli di capitale (azioni): non ammissibili;
  - in caso di titoli "split rated", nel valutare il merito di credito il gestore utilizzerà il credit rating più elevato.
- È compito del Gestore gestire attivamente la duration degli investimenti;
- Valuta: gli asset netti del mandato possono essere esposti, fino al 15%, ad un residuale rischio di cambio. Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute;
- L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C). Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento. L'impiego di contratti derivati quotati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;  
Non è consentito il ricorso alla leva finanziaria.

2) Per il mandato **Schroder Investment Management Limited (Obbligazionario Corporate EUR)** vale quanto segue<sup>5</sup>:

- Può investire fino al 100% delle attività in titoli obbligazionari quotati o quotandi eleggibili – intendendosi per tali i titoli di debito corporate, ABS [Asset-backed Securities] e MBS [Mortgage-backed securities]. I titoli di stato, le obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, sono ammissibili in via residuale o in sostituzione di liquidità. Si riportano, di seguito, i seguenti limiti:
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's, e / o Fitch e / o equivalente Moody's, compreso tra BBB- e AAA: per una porzione di portafoglio pari ad almeno il 70% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, inferiore alla BBB-: per una porzione di portafoglio pari ad un massimo del 30% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, inferiore alla BB: per una porzione di portafoglio pari ad un massimo del 15% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor's e / o Fitch e / o equivalente Moody's, inferiore alla CCC: non ammissibili;
  - titoli di capitale (azioni): non ammissibili;

<sup>5</sup> Data di efficacia del mandato: 1°Aprile 2026

- in caso di titoli “split rated”, nel valutare il merito di credito il Gestore utilizzerà il credit rating più basso;
- titoli privi di rating sono considerati Sub Investment Grade, a meno che non siano in fase di collocamento o di quotazione;
- Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 5% del NAV del Portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 5%. Al fine di attenuare tale copertura, il gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute ( non O.T.C.);
- non è ammesso il ricorso alla leva finanziaria.

3) Per il mandato **Franklin Templeton International Services S.A.R.L., (Azionario Globale)** vale quanto segue<sup>6</sup>:

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

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

- limite minimo di obbligazioni con rating Investment Grade pari al 40% del patrimonio in gestione (BBB- secondo le classificazioni Standard & Poor's, e Fitch o Baa3 secondo la classificazione Moody's);
- limite massimo di esposizione in obbligazioni High Yield & Unrated Bonds pari al 22%;
- limite massimo di equity pari al 17,50%;
- limite massimo di investimento in Convertible Bonds è pari al 15%;
- limite massimo di esposizione in titoli con valuta diversa dall'Euro pari al 17,50%.

<sup>6</sup> Data di efficacia del mandato: 1°Aprile 2026

### Strumenti alternativi

Non è previsto l'utilizzo di strumenti alternativi.

### Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio. Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento.

### OICR

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

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

### Modalità di gestione

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

### Stile di gestione

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

I dettagli per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo.

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

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

Indicatori di rischio

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

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

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

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

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate*	Tipologia gestione	Benchmark	Indicatori di rischio
Candriam	Obbligazionario Globale (Specialista)	43,34%	Attiva	15% Bloomberg EuroAgg Treasury 10% Bloomberg Global Treasury EUR hedged 20% Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR hedged 45% Bloomberg EURO Aggregate Corporate 10% Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
Schroder Investment Management Limited	Obbligazionario Corporate EUR (Specialista)	40,02%	Attiva	75% Bloomberg EURO Aggregate Corporate 15% Bloomberg Euro High Yield BB 10% Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	TEV massima pari al 4% su base annua Volatilità massima pari al 6% su base annua
Franklin Templeton International Services S.A.R.L.	Azionario Globale (Specialista)	16,64%	Attiva	65% MSCI All Country World EUR Hedged 35% MSCI Europe EUR Hedged	TEV massima pari al 10% su base annua Volatilità massima pari al 20% su base annua

(\*) Valori prospettici alla data del 1.4.2026 e soggetti a cambiamenti in base agli sviluppi dei mandati stessi.

Gestore	Durata mandato	Coperture valutarie	Struttura commissionale
Candriam	30 settembre 2027	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,095% annuo del patrimonio in gestione
Schroder Investment Management Limited	31 marzo 2030	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,16% annuo del patrimonio in gestione
Franklin Templeton International Services S.A.R.L.	31 marzo 2030	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,14% annuo del patrimonio in gestione

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

- Asset under management per terzi non inferiori a 8 miliardi di Euro;
- Track record della strategia proposta pari ad almeno 5 anni;
- I gestori interessati dovranno accettare che le convenzioni sottoscritte siano regolate esclusivamente con la legge italiana e che, per ogni eventuale controversia, sia competente il Foro di Milano;
- Non saranno ammesse deleghe di gestione a terzi esterni al gruppo di appartenenza;
- Saranno escluse dal processo di selezione le candidature di soggetti legati, direttamente o indirettamente, da rapporti di controllo reciproci, con il Service Amministrativo (Previnet S.p.A.) e/o con il Depositario (BNP Paribas).

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

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

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

## c) Comparto Bilanciato Sviluppo

### I. Ripartizione strategica delle attività

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

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

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

#### AAS PRIAMO: BILANCIATO SVILUPPO

Asset Manager	Asset Class	Peso Prospettico % al 01/04/2026
Candriam	Global Bonds	17,93%
Generali	Global Bonds	17,90%
Schroder*	EUR Corporate Bond	16,74%
Azimut	Global Equities	9,82%
Banor	EU Small Mid Cap Equities	6,55%
Franklin Templeton**	Global Equities	12,34%
Eurizon	Balanced	18,55%
FII***	Fund of Funds Private Debt	0,18%

(\*)A partire dal 1.4.2026, in sostituzione di Payden Global SIM

(\*\*)A partire dal 1.4.2026, in sostituzione di Fisher Investments

(\*\*\*) Fondo Italiano d'Investimento

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

#### Ripartizione per area geografica

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

Valute e coperture valutarie

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

Duration media della componente obbligazionaria

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

Investimenti etici

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

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark sono i seguenti:

Descrizione	Peso%	Ticker Bloomberg
Bloomberg EuroAgg Treasury	15,00%	LEATTREU Index
Bloomberg Global Treasury EUR hedged	2,00%	H00023EU Index
Bloomberg Global Aggregate EUR hedged	3,50%	LEGATREH Index
Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR hedged	3,50%	LGCPTREH Index
Bloomberg EURO Aggregate Corporate	33,00%	LECPTREU Index
Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	7,00%	H23059EU Index
Bloomberg Euro High Yield BB	2,50%	I05443EU Index
FTSE Italia All-Share Capped Index	4,50%	ITLMSC Index
MSCI Europe SMID Cap EUR Hedged	6,00%	HE738245 Index
MSCI All Country World EUR Hedged	23,00%	M1CXUBLR Index

**II. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi**Mercati di negoziazione degli strumenti finanziari

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

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

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

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

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

#### 1. Per il Mandato **Candriam (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:

- Il massimo livello di investimento in titoli obbligazionari quotati o quotati eleggibili, che includono titoli di debito corporate, titoli di stato, obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione, quali MBS (Mortgage Backed Securities) e ABS (Asset Backed Securities), è pari al 100% del mandato;
- Il minimo livello di investimento in Investment Grade Bonds con rating compreso tra AAA e BBB- ("investment grade"), secondo la classificazione Standard & Poor's, e/o Fitch e/o Moody's, è del 80% del mandato. In caso di titoli "split rated", il Gestore, nel valutare il merito di credito, utilizzerà il rating più elevato;
- Il limite massimo di investimento in di titoli con rating inferiore a BBB- (classificazione Standard & Poor's e/o equivalente Fitch e/o equivalente Moody's) è pari al 20% del mandato;
- Non sono ammissibili investimenti in convertible o contingent convertible Bonds;
- Non sono ammissibili investimenti in titoli di capitale;
- Il gestore ha la possibilità di detenere titoli in valuta non-Euro, purché tali asset, al netto delle coperture, non siano superiori al 15% del patrimonio in gestione. Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute;
- L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C). Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento. L'impiego di contratti derivati quotati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio.

#### 2. Per il mandato **Generali Asset management S.P.A. Società di gestione del risparmio (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:

- Il massimo livello di investimento in titoli obbligazionari quotati o quotati eleggibili, che includono titoli di debito corporate, ABS (Asset-backed Securities) e MBS (Mortgage-backed Securities), titoli di

stato, obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, è pari al 100% del mandato;

- Il minimo livello di investimento in Investment Grade Bonds con rating compreso tra AAA e BBB- (“investment grade”) (secondo la classificazione Standard & Poor’s, e/o Fitch e/o equivalente Moody’s), è del 70% del mandato. In caso di titoli “split rated”, il Gestore, nel valutare il merito di credito, utilizzerà il credit rating più basso;
- Il massimo livello di investimento in Sub-Investment Grade Bonds, ovvero titoli di debito con rating inferiore a BBB-, secondo la classificazione Standard & Poor’s, e/o Fitch e/o equivalente Moody’s, è del 30% del mandato;
- Non sono ammissibili investimenti in Convertible;
- Non sono ammissibili investimenti in titoli di capitale;
- Il gestore ha la possibilità di detenere titoli in valuta non-Euro purché tali asset, al netto delle coperture, non siano superiori al 5% del patrimonio in gestione. Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute;
- L’utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C). Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all’interno del presente documento circa le linee guida d’investimento. L’impiego di contratti derivati quotati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;

3. Per il mandato **Schroder Investment Management Limited (Obbligazionario Corporate EUR)** vale quanto segue:

- Può investire fino al 100% delle attività in titoli obbligazionari quotati o quotandi eleggibili – intendendosi per tali i titoli di debito corporate, ABS [Asset-backed Securities] e MBS [Mortgage-backed securities]. I titoli di stato, le obbligazioni garantite dallo stato, di stampo governativo e/o sovranazionale, sono ammissibili in via residuale o in sostituzione di liquidità. Si riportano, di seguito, i seguenti limiti:
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor’s, e / o Fitch e / o equivalente Moody’s, compreso tra BBB- e AAA: per una porzione di portafoglio pari ad almeno il 70% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor’s e / o Fitch e / o equivalente Moody’s, inferiore alla BBB-: per una porzione di portafoglio pari ad un massimo del 30% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor’s e / o Fitch e / o equivalente Moody’s, inferiore alla BB: per una porzione di portafoglio pari ad un massimo del 15% del portafoglio;
  - titoli con rating attribuito da Standard & Poor’s e / o Fitch e / o equivalente Moody’s, inferiore alla CCC: non ammissibili;
  - titoli di capitale (azioni): non ammissibili;
  - in caso di titoli “split rated”, nel valutare il merito di credito il Gestore utilizzerà il credit rating più basso;
  - titoli privi di rating sono considerati Sub Investment Grade, a meno che non siano in fase di collocamento o di quotazione;
  - Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 5% del NAV del Portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 5%. Al fine di attenuare tale copertura, il gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute (non O.T.C.);

- non è ammesso il ricorso alla leva finanziaria.

4. Per il mandato **Azimut Investments S.A. (Azionario Globale)** vale quanto segue:

- Gli investimenti devono rispettare i criteri ed i limiti fissati agli Art. 4 e 5 del DM n. 166/2014. Le misure ivi stabilite devono intendersi riferite alla presente Convenzione;
- Gli investimenti riguarderanno principalmente titoli azionari di emittenti aventi sede e/o costituiti secondo le leggi dei Paesi che compongono il Benchmark;
- È prevista la possibilità di detenere strumenti equivalenti alla liquidità fino a un massimo del 100% circa del valore di mercato del mandato. Il Gestore gode di una ragionevole discrezione nel selezionare ed effettuare allocazioni in liquidità e strumenti equivalenti a breve termine;
- In determinate condizioni di mercato, il Gestore potrebbe stabilire che sia opportuno adottare un posizionamento difensivo. Durante questi periodi, il Gestore, a sua esclusiva discrezione, può detenere fino al 100% di liquidità nel portafoglio;
- Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 10% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 10%). Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute;
- L'utilizzo di strumenti derivati quotati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio. L'impiego di contratti derivati quotati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
- Non è ammesso il ricorso alla leva finanziaria;
- Il Gestore si impegna a gestire il portafoglio in base alla politica in materia ambientale, sociale e di governance (ESG) del FONDO (tempo per tempo vigente);
- Divieto assoluto di finanziamento di / investimento nelle società di cui all'art. 1, comma 1, della L. 220/2021, e successive modificazioni e implementazioni, e rispetto delle prescrizioni contenute nella medesima e nella relativa regolamentazione di settore comunque applicabile;
- Il Gestore ha facoltà di sovrappesare e sottopesare le allocazioni del portafoglio (settoriale e geografico) rispetto al Benchmark fino ad un massimo del 20% del mandato;
- È vietato effettuare operazioni allo scoperto.

5. Per il mandato **Banor SIM S.p.A. (EU) (Azionario Small & Mid Cap Europeo)** vale quanto segue:

- Il mandato ha un'esposizione compresa tra lo 0% e il 100% in titoli di capitale dell'area paneuropea di piccola e media capitalizzazione, incluse Gran Bretagna, Stati Uniti d'America, Svizzera, Scandinavia, Islanda ed Israele, negoziati su mercati europei regolamentati;
- Il mandato può avere al massimo un'esposizione pari al 5% in titoli di capitale europei quotati su mercati regolamentati dell'area U.S.;
- La capitalizzazione di borsa minima di ogni titolo al momento del primo acquisto è pari ad €250 milioni;
- Liquidità dei titoli: la soglia minima di liquidità dovrà essere pari a EUR 250.000 calcolata come il volume medio di scambi giornalieri di ogni titolo nel corso dei sei mesi precedenti;
- L'esposizione a Paesi non presenti nel Benchmark non può superare il 10% del valore di mercato del portafoglio;

- Il peso di ogni emissione non può superare il 5% del valore di mercato del portafoglio;
  - Valuta: Il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio FX (contro EUR) connesso sia limitato al 10% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 10%). Le valute investibili sono: EUR, GBP, CHF, SEK, NOK, DKK, ISK e USD. Al fine di attuare le coperture valutarie, il Gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute.
  - L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione, ed è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.). L'impiego di contratti derivati quotati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio.
6. Per il mandato **Franklin Templeton International Services S.A.R.L., (Azionario Globale)** vale quanto segue:
- gli investimenti devono rispettare i criteri ed i limiti fissati agli Art. 4 e 5 del DM n. 166/2014. Le misure ivi stabilite devono intendersi riferite alla Convenzione essere;
  - gli investimenti riguarderanno principalmente titoli azionari di emittenti aventi sede e/o costituiti secondo le leggi dei Paesi che compongono il Benchmark;
  - per titoli azionari si intendono le azioni e i titoli assimilabili ad azioni, tra cui, a mero titolo esemplificativo, azioni ordinarie, azioni privilegiate, warrant, diritti e global (incluso American) depository receipt;
  - è prevista la possibilità di detenere strumenti equivalenti alla liquidità fino a un massimo del 100% circa del valore di mercato del mandato. Il Gestore gode di una ragionevole discrezione nel selezionare ed effettuare allocazioni in liquidità e strumenti equivalenti a breve termine;
  - in determinate condizioni di mercato, il Gestore potrebbe stabilire che sia opportuno adottare un posizionamento difensivo. Durante questi periodi, il Gestore, a sua esclusiva discrezione, può detenere fino al 100% di liquidità nel portafoglio;
  - Valuta: il portafoglio sarà espresso in EUR, la sua moneta di riferimento. Il portafoglio potrà essere investito in strumenti espressi in altre valute a condizione che il rischio di cambio sia limitato al 30% del NAV del mandato. Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute;
  - l'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio. L'impiego di contratti derivati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
  - Non è ammesso il ricorso alla leva finanziaria.
7. Per il mandato **Eurizon Capital SGR S.p.A. (Bilanciato, obbligazionario prevalentemente area euro ed azionario Italia)** vale quanto segue:
- Il limite minimo di investimento in titoli obbligazionari con rating compreso tra AAA e BBB- (secondo le classificazioni S&P, Moody's o Fitch) è pari al 60% del mandato. In caso di "split rated", nel valutare il merito di credito il gestore utilizzerà il credit rating più elevato secondo la classificazione S&P, Moody's o Fitch Ratings;
  - Il limite massimo di investimento in titoli obbligazionari con rating compreso tra A- e BBB- (secondo le classificazioni S&P, Moody's o Fitch) è pari al 100% del mandato;
  - Il limite massimo di investimento in titoli con rating inferiore a BBB- (secondo le classificazioni S&P, Moody's o Fitch) è pari al 5% del mandato;
  - Non sono ammissibili investimenti in Convertible e/o Contingent Convertible Bonds;

- Non sono ammissibili Note e Prodotti Strutturati e/o legati a cartolarizzazioni;
  - Limite massimo di investimento in titoli di capitale italiani (Italian small, mid & large caps) pari al 30% del mandato;
  - Il Gestore ha la possibilità di detenere titoli in valuta non-Euro, al netto delle coperture per un massimo del 5% del mandato. Al fine di attuare le coperture valutarie il gestore può includere nel portafoglio derivati quotati su valute.
  - L'utilizzo di strumenti derivati è consentito per finalità di copertura e di efficiente gestione. Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento. L'impiego di contratti derivati quotati su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio.
8. Per la **gestione diretta relativa al FoF Private Debt (Bond-like Alternative Italian Real Economy)** vale quanto segue:
- Massima esposizione in Long-Term Alternative Bonds pari al 100% del mandato;
  - Gli OICR Target in cui il Fondo di Fondi investe devono essere stabiliti nel territorio italiano o in un altro paese dell'Unione Europea;
  - Gli OICR Target possono essere rappresentati da OICR Alternativi italiani (FIA italiani), SICAV, SICAF, FIA Italiani Riservati e OICR Alternativi stabiliti in paesi dell'Unione Europea (FIA UE);
  - Il limite massimo di investimento in un singolo OICR Target è pari al 25% dell'ammontare totale del FoF Private Debt;
  - Il FoF Private Debt può essere investito in strumenti del mercato monetario e strumenti finanziari di debito a breve e medio termine in relazione alle esigenze di tesoreria;
  - Il FoF Private Debt non ha la facoltà di ricorrere alla leva finanziaria.

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

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

#### Strumenti alternativi

Nella fase di definizione dell'Asset Allocation strategica del 2020 è stato previsto un livello di investimento massimo in titoli *Alternativi* pari a 100 Milioni, comprensivi di investimenti infrastrutturali, private equity e private debt, corrispondente a poco meno del 10% del Comparto Bilanciato Sviluppo (delibera CdA 13 febbraio 2020)<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> La natura di tale tipologia di strumento consente dei richiami (e quindi delle allocazioni di risorse) diluite nel tempo, fermo restando una preliminare analisi di fattibilità, redditività e rischiosità necessaria per costruire una strategia da poter adottare nel corso del tempo, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa. Pertanto, sebbene al momento sia presente una massima

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

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

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

Il FoF Private Debt è di tipo chiuso e riservato a Investitori Professionali, con diritto di questi ultimi al rimborso delle quote al termine della durata prevista per il Fondo. Per sua natura, quindi, l'investimento nel FoF Private Debt è da ritenere di lungo periodo, con delle prospettive di liquidità prima del termine della durata stabilita che sono collegate esclusivamente ad eventuali rimborsi parziali delle quote sottoscritte e/o alla distribuzione dei proventi degli investimenti.

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

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

### Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio. Nessuno strumento, inclusi futures, opzioni, o altri derivati potrà essere acquistato se il suo rendimento è direttamente o indirettamente determinato da un investimento che risulta essere proibito all'interno del presente documento circa le linee guida d'investimento.

### OICR

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

---

esposizione pari al 10%, in realtà è stato allocato solo circa un 1% del Comparto Bilanciato Sviluppo, relativo all'Investimento nel FoF PD.

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

#### Modalità di gestione

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

#### Stile di gestione

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

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

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

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

#### Indicatori di rischio

L'operato di ogni gestore viene valutato tramite uno o più dei seguenti indicatori<sup>8</sup>: l'indicatore di Volatilità dei rendimenti, la Tracking Error Volatility (TEV), ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento e il VaR ex ante Parametrico (Value at Risk) con un livello di confidenza del 99%.

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

---

<sup>8</sup> Fare riferimento al successivo paragrafo IV. Caratteristiche dei mandati

## IV. Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

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

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate*	Tipologia gestione	Benchmark	Indicatori di rischio
Candriam	Obbligazionario Globale (Specialista)	17,93%	Attiva	15% Bloomberg EuroAgg Treasury 10% Bloomberg Global Treasury EUR hedged 20% Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR hedged 45% Bloomberg EURO Aggregate Corporate 10% Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio	Obbligazionario Globale (Specialista)	17,90%	Attiva	20% Bloomberg EuroAgg Treasury 20% Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR hedged 40% Bloomberg EURO Aggregate Corporate 20% Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 7,5% su base annua
Schroder Investment Management Limited	Obbligazionario Corporate EUR (Specialista)	16,74%	Attiva	75% Bloomberg EURO Aggregate Corporate 15% Bloomberg Euro High Yield BB 10% Bloomberg Global High Yield Corporate EUR Hedged	TEV massima pari al 4% su base annua Volatilità massima pari al 6% su base annua
Azimut Investments SA.	Azionario Globale (Specialista)	9,82%	Attiva	100% MSCI All Country World EUR Hedged	TEV massima pari al 10% su base annua. Volatilità massima pari al 20% su base annua
Banor SIM S.p.A	Azionario Pan Europeo Small-mid cap (Specialista)	6,55%	Attiva	100% MSCI Europe SMID Cap EUR Hedged	TEV massima pari al 10% su base annua Volatilità massima pari al 20% su base annua
Franklin Templeton International Services S.A.R.L	Azionario Globale (Specialista)	12,34%	Attiva	100% MSCI All Country World EUR Hedged	TEV massima pari al 10% su base annua Volatilità massima pari al 20% su base annua
Eurizon Capital SGR S.p.A.	Bilanciato (Generalista)	18,55%	Attiva	45% Bloomberg EuroAgg Treasury 30% Bloomberg EURO Aggregate Corporate 25% FTSE Italia All-Share Capped Index	TEV massima pari al 5% su base annua Volatilità massima pari al 10% su base annua
FoF Private Debt – Fondo Italiano d'Investimento	Bond-like Alternative (Specialista)	0,30%	Attiva		VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 15% massimo

(\*) Valori prospettici alla data del 1.4.2026 e soggetti a cambiamenti in base agli sviluppi dei mandati stessi.

Gestore	Durata mandato	Coperture valutarie	Struttura commissionale
Candriam	30 settembre 2027	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,095% annuo del patrimonio in gestione
Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio	2 luglio 2027	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,06% annuo del patrimonio in gestione
Schroder Investment Management Limited	31 marzo 2030	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,16% annuo del patrimonio in gestione
Azimut Investments SA.	30 settembre 2028	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,12% annuo del patrimonio in gestione
Banor SIM S.p.A	31 maggio 2027	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,09% annuo del patrimonio in gestione
Franklin Templeton International Services S.A.R.L	31 marzo 2030	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,14% annuo del patrimonio in gestione
Eurizon Capital SGR S.p.A.	1 luglio 2026	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,08% annuo del patrimonio in gestione

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

- Asset under management per terzi non inferiori a 8 miliardi di Euro;
- Track record della strategia proposta pari ad almeno 5 anni;
- I gestori interessati dovranno accettare che le convenzioni sottoscritte siano regolate esclusivamente con la legge italiana e che, per ogni eventuale controversia, sia competente il Foro di Milano;
- Non saranno ammesse deleghe di gestione a terzi esterni al gruppo di appartenenza;
- Saranno escluse dal processo di selezione le candidature di soggetti legati, direttamente o indirettamente, da rapporti di controllo reciproci, con il Service Amministrativo (Previnet S.p.A.) e/o con il Depositario (BNP Paribas).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso del 2025, Fondo Priamo ha formalizzato una propria Politica di sostenibilità, volta a definire le fasi di integrazione degli aspetti ESG nel processo di investimento, le strategie adottate dal Fondo, il ruolo come azionista attivo, le fasi di monitoraggio e reporting ESG nonché la Governance, attraverso cui Fondo Priamo assicura l'attuazione, il presidio ed il continuo miglioramento della propria Politica di sostenibilità.

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

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

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

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

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

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

la sicurezza sul lavoro) per le stesse. Il peso delle singole metriche di governance è lo stesso per ogni industria.

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

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

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

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

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

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

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

## 5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

- Selezione gestore per il mandato Azionario USA che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Amundi SGR S.p.A.: avvio mandato dal 01/01/2023;
- In data 11/01/2023 Aggiornamento dei Limiti di Var e Volatilità del Comparto Garantito Protezione;
- Rinnovo del mandato Obbligazionario con residua componente azionaria, affidato al gestore Amundi SGR S.p.A. per la gestione delle risorse del Comparto Garantito Protezione: avvio del mandato dal 01/03/2023 (Deliberazione CdA 11 gennaio 2023);
- Aggiornamento Analisi della Popolazione al 31/12/2022 (delibera CdA del 23/02/2023);
- Aggiornamento AAS dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo (delibera CdA del 08/03/2023);
- Aggiornamento e modifica del paragrafo 4 “Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG) in riferimento all’Informativa sulla Sostenibilità (delibera CdA 31/05/2023);
- Selezione gestore per il mandato Global Fixed Income che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Generali Insurance Asset Management SPA.: avvio mandato dal 03/07/2023;
- Chiusura del mandato Invesco in data 30/06/2023 per insoddisfazione sull’andamento della gestione;
- Aggiornamento denominazione gestore Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio;
- Aggiornamento e adeguamento dell’Analisi della Popolazione al 31/12/2023 (delibera CdA del 23/04/2024);
- Aggiornamento AAS dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo (delibera CdA del 23/04/2024);
- Modifica dei Benchmark e degli indicatori di rischio dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo e dei relativi mandati di gestione a seguito della revisione dell’AAS (delibera CdA del 23/04/2024);
- Aggiornamento dei gestori finanziari del Comparto Bilanciato Sviluppo, a seguito della scadenza del mandato Convertible Bonds affidato al gestore UBP;
- Aggiornamento e modifica del paragrafo 4 “Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)” coerentemente a quanto riportato all’interno dell’Informativa sulla Sostenibilità;
- Aggiornamento dei gestori finanziari del Comparto Bilanciato Sviluppo, a seguito dell’avvio del nuovo mandato Azionario Globale affidato ad Azimut Investments SA (delibera CdA del 17/09/2024);
- Aggiornamento della composizione del Benchmark del Comparto Bilanciato Sviluppo e delle caratteristiche dei mandati, a seguito della sostituzione del mandato Azionario US gestito da Amundi SGR S.p.A. con il mandato Azionario Globale gestito da Azimut Investments SA (delibera CdA del 17/09/2024);
- Proroga tecnica di gestione del mandato Specializzato Obbligazionario Globale affidato al gestore Payden Global Sim S.p.A., sul Comparto Bilanciato Sviluppo, fino al 31/03/2026 (delibera CdA del 28/10/2024);
- Proroga tecnica di gestione dei mandati Specializzati Azionario Globale affidati al gestore Fisher Investments GmbH, sui Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo, fino al 31/03/2026 (delibera CdA del 28/10/2024);
- Aggiornamento delle analisi sulle caratteristiche socio-demografiche della popolazione e degli obiettivi previdenziali e finanziari (delibera CdA del 21/03/2025);
- Aggiornamento a seguito delle modifiche apportate alle Convenzioni di gestione in merito all’utilizzo di derivati quotati per la copertura valutaria in sostituzione dei derivati OTC (delibera CdA del 17/12/2025);

- Selezione gestore per i mandati EUR Corporate Bond, sui Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo, che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Schroder Investment Management Limited: avvio mandati dal 01/04/2026 (delibera CdA del 17/12/2025);
- Selezione gestore per i mandati Azionario Globale, sui Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo, che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Franklin Templeton International Services S.A.R.L.: avvio mandati dal 01/04/2026 (delibera CdA del 17/12/2025);
- Aggiornamento AAS e Benchmark dei Comparti Bilanciato Prudenza e Bilanciato Sviluppo, a seguito della selezione dei nuovi mandati affidati a Schroder Investment Management Limited e Franklin Templeton International Services S.A.R.L. (delibera CdA del 18/02/2026);
- Aggiornamento delle analisi sulle caratteristiche socio-demografiche della popolazione al 31/12/2025 e degli obiettivi previdenziali e finanziari (delibera CdA del 27/03/2026);