Priamo

FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE PER I LAVORATORI ADDETTI AI SERVIZI DI TRASPORTO PUBBLICO E PER I LAVORATORI DEI SETTORI AFFINI

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 09/01/2024

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

Sommario

1. **Premessa** 2
   a. Caratteristiche generali del Fondo 3
   b. Destinatari 3
2. **Obiettivi della politica di investimento** 4
   a. Analisi del collettivo degli iscritti 4
   b. Definizione delle prestazioni obiettivo **(bisogni previdenziali)** 21
   c. Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti 25
3. **Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria** 27
   a. **Comparto Garantito:**
      i. Ripartizione strategica delle attività 28
      ii. Strumenti finanziari nei quali si intende investire e rischi connessi ... 30
      iii. Modalità di gestione che si intende adottare e stile 32
      iv. Caratteristiche dei mandati 33
      v. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo 34
   b. **Comparto Bilanciato Prudenza:**
      i. Ripartizione strategica delle attività 35
      ii. Strumenti finanziari nei quali si intende investire e rischi connessi 37
      iii. Modalità di gestione che si intende adottare e stile 40
      iv. Caratteristiche dei mandati 41
      v. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo 43
   c. **Comparto Bilanciato Sviluppo:**
      i. Ripartizione strategica delle attività 44
      ii. Strumenti finanziari nei quali si intende investire e rischi connessi 47
      iii. Modalità di gestione che si intende adottare e stile 52
      iv. Caratteristiche dei mandati 53
      v. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo 56
4. **Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)** 57
5. **Modifiche apportate nell'ultimo triennio** 58

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.

Conseguentemente ai risultati emersi da tale analisi, i cui processi e contenuti sono dettagliati nella Sez. 2 del presente Documento, fermo restante la necessità di procedere con le lavorazioni attinenti le fisiologiche scadenze dei mandati in essere e le conseguenti attività derivanti dalla pubblicazione dei Bandi di selezione, il Fondo sta provvedendo alla verifica dell'adeguatezza dell'attuale indirizzo strategico degli investimenti per i comparti, al fine di porre i necessari allineamenti all'allocazione strategica delle risorse, affinché si possa perseguire l'obiettivo previdenziale individuato, attraverso una quantificazione degli obiettivi finanziari dei comparti ed i relativi ribilanciamenti dei pesi, rispetto a quelli attualmente previsti.
Approfondimenti degli scenari macro economici, accompagnati dalle proiezioni dei mandati di gestione (a livello aggregato di comparto e disaggregato di singoli portafogli gestiti), avevano portato il Consiglio d'Amministrazione a deliberare l'introduzione di nuove classi di attivo, secondo incidenze congrue a garantire un rapporto rischio/rendimento adeguato a ciascun comparto. La Governance in carica sarà impegnata in un processo di ulteriore diversificazione della composizione degli asset, introdotto in via preliminare ad inizio 2020, la cui attuazione è stata rallentata dai significativi e critici accadimenti intercorsi negli esercizi 2020_2022 (Pandemia, negoziati Brexit, conflitto Russia Ucraina), che sarà portato a compimento nel prossimo biennio.

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;
b. internavigatori, (TPL - mobilità), sottoscritto dalle Organizzazioni sindacali e datoriali che hanno stipulato la fonte istitutiva;
c. 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;
d. 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;
e. i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro del personale marittimo;
f. 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;
g. il CCNL dei settori della logistica, trasporto merci (CCNL 29.01.2005); agenzia 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.
h. i dipendenti delle Organizzazioni firmatarie il CCNL del Trasporto Pubblico Locale (TPL - Mobilità), le quali hanno emesso e/o adottato un contratto di lavoro per i propri dipendenti che prevede l'adesione volontaria alla forma di previdenziale complementare regolata dal presente Statuto, ivi compresi i dipendenti in aspettativa sindacale ex Legge n. 300 del 02.05.1970, distaccati presso le predette organizzazioni firmatarie, per la durata del distacco;
i. i dipendenti delle imprese del settore affidatarie di servizi e attività complementari e/o ausiliari del ciclo produttivo del servizio di trasporto pubblico locale previa sottoscrizione di appositi accordi aziendali;
j. 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 (31/12/2022), 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 2022, 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 mediamente atteso per ciascun anno di proiezione e l'analisi per "casi-tipo" del tasso di sostituzione, quale indicatore di adeguatezza delle prestazioni erogate dal Fondo.
Alla data di valutazione, gli iscritti al Fondo risultano essere pari a 115.803, di cui 101.078 maschi e 14.725 femmine, con un'età media pari a 48,7 anni; pertanto, risulta che le femmine rappresentano il 12,72% del collettivo degli aderenti. Si specifica che tra la platea totale del Fondo, al 31.12.2022, risultano 43.936 iscritti per adesione contrattuale.
Per quanto riguarda l'adesione collettiva, collettiva solo TFR e tacita, 30.623 iscritti hanno una posizione maturata nel comparto "Garantito Protezione", 11.462 nel comparto "Bilanciato Prudenza" mentre 44.047 nel comparto "Bilanciato Sviluppo" (rappresentando rispettivamente il 36%, il 13% e il 51% 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).

Si è quindi proceduto, per ciascuna classe di età, a determinare il numero di anni di anzianità media di contribuzione presso il Fondo, il valore della retribuzione media utile ai fini del versamento del contributo del lavoratore e del datore di lavoro e della retribuzione media utile al versamento della quota di TFR maturanda.
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, elencati nel

precedente paragrafo, 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, retribuzione datore/lavoratore media e retribuzione TFR media, 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

GARANTITO PROTEZIONE												
Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media
< 30	1.595	2,2	20.874	24.637	399	1,6	23.273	26.387	1.994	2,1	21.354	24.987
30-34	2.135	3,7	21.581	25.671	364	3,3	23.281	26.907	2.499	3,7	21.829	25.851
35-39	2.888	6,6	22.632	27.428	514	6,3	23.986	27.652	3.402	6,5	22.837	27.461
40-44	3.800	8,7	23.482	28.393	631	8,7	23.951	28.075	4.431	8,7	23.549	28.347
45-49	4.886	9,4	23.732	28.439	797	9,0	24.775	28.806	5.683	9,4	23.878	28.490
50-54	4.675	10,5	24.207	28.684	678	9,5	24.836	28.924	5.353	10,4	24.286	28.715
55-59	4.160	11,9	24.560	28.884	435	10,7	24.489	28.246	4.595	11,8	24.553	28.823
60-64	2.062	13,0	24.935	29.206	203	10,8	24.906	28.488	2.265	12,8	24.932	29.142
65-69	296	12,1	24.712	29.069	39	10,3	23.414	26.672	335	11,9	24.561	28.790
oltre 69	64	12,3	24.394	28.972	2	5,0	25.001	28.608	66	12,1	24.413	28.961
Totale	**26.561**	**9,0**	**23.551**	**28.052**	**4.062**	**7,7**	**24.239**	**28.062**	**30.623**	**8,8**	**23.642**	**28.054**

Tabella 2 - Comparto Bilanciato Prudenza

BILANCIATO PRUDENZA												
Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media
< 30	728	2,2	21.784	25.703	182	2,0	23.600	26.800	910	2,2	22.147	25.923
30-34	1.062	3,6	22.939	27.226	217	2,8	26.562	29.941	1.279	3,5	23.553	27.686
35-39	1.289	5,6	23.293	28.132	233	4,8	25.066	28.848	1.522	5,5	23.565	28.242
40-44	1.427	6,2	23.505	27.953	275	6,0	24.616	28.315	1.702	6,1	23.685	28.011
45-49	1.754	6,6	23.896	28.460	291	6,2	25.868	30.068	2.045	6,5	24.177	28.689
50-54	1.654	6,9	24.042	28.060	275	6,0	25.662	29.269	1.929	6,7	24.273	28.233
55-59	1.274	7,7	24.518	28.514	175	6,0	27.092	30.350	1.449	7,5	24.829	28.736
60-64	507	9,1	24.543	28.417	61	7,9	26.103	29.616	568	8,9	24.710	28.546
65-69	50	7,7	25.215	28.854	7	8,0	21.661	25.004	57	7,8	24.778	28.381
oltre 69	1	10,0	21.626	24.516	0	0,0	0	0	1	10,0	21.626	24.516
Totale	**9.746**	**6,1**	**23.643**	**27.941**	**1.716**	**5,1**	**25.489**	**29.123**	**11.462**	**5,9**	**23.920**	**28.118**

Tabella 3 - Comparto Bilanciato Sviluppo

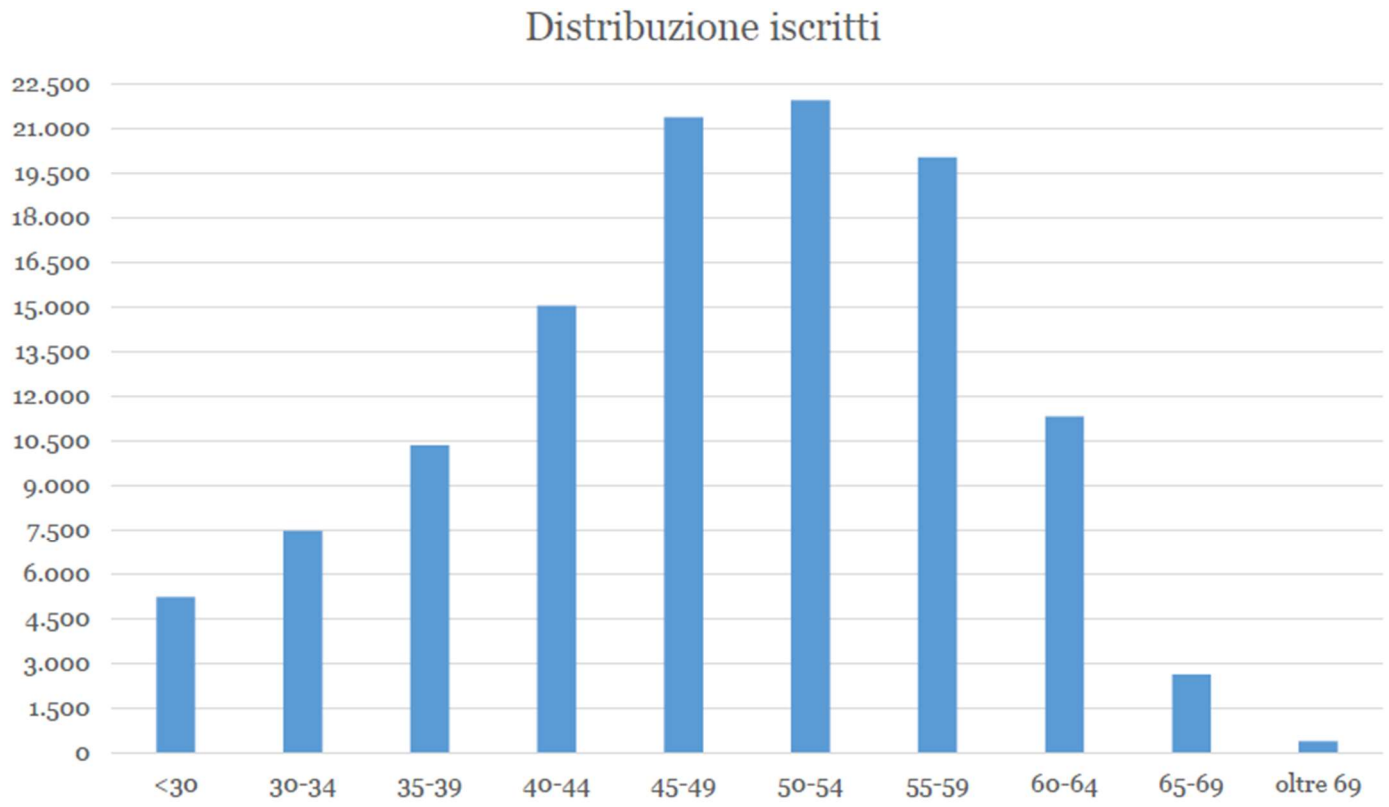
BILANCIATO SVILUPPO												
Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media
< 30	1.077	2,4	22.337	25.885	232	2,1	25.247	27.794	1.309	2,4	22.853	26.224
30-34	1.885	3,9	23.019	27.043	247	3,3	24.132	27.461	2.132	3,9	23.148	27.091
35-39	2.779	7,1	23.954	28.858	390	6,3	25.626	29.397	3.169	7,0	24.159	28.925
40-44	4.674	10,8	24.706	30.040	717	10,2	25.042	29.321	5.391	10,7	24.751	29.944
45-49	7.457	12,7	25.269	30.440	1.150	11,5	25.933	30.115	8.607	12,6	25.358	30.397
50-54	8.235	14,2	25.663	30.078	1.116	12,5	25.966	29.632	9.351	14,0	25.699	30.025
55-59	8.124	15,7	25.869	29.763	878	13,3	26.223	29.630	9.002	15,4	25.904	29.750
60-64	4.145	16,5	25.838	29.638	373	14,8	25.360	29.062	4.518	16,4	25.799	29.591
65-69	468	16,2	25.466	29.637	50	13,9	23.845	26.674	518	16,0	25.309	29.351
oltre 69	47	16,6	25.363	30.253	3	20,7	24.900	29.672	50	16,9	25.335	30.219
Totale	**38.891**	**12,7**	**25.189**	**29.675**	**5.156**	**10,9**	**25.663**	**29.422**	**44.047**	**12,5**	**25.245**	**29.645**

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.

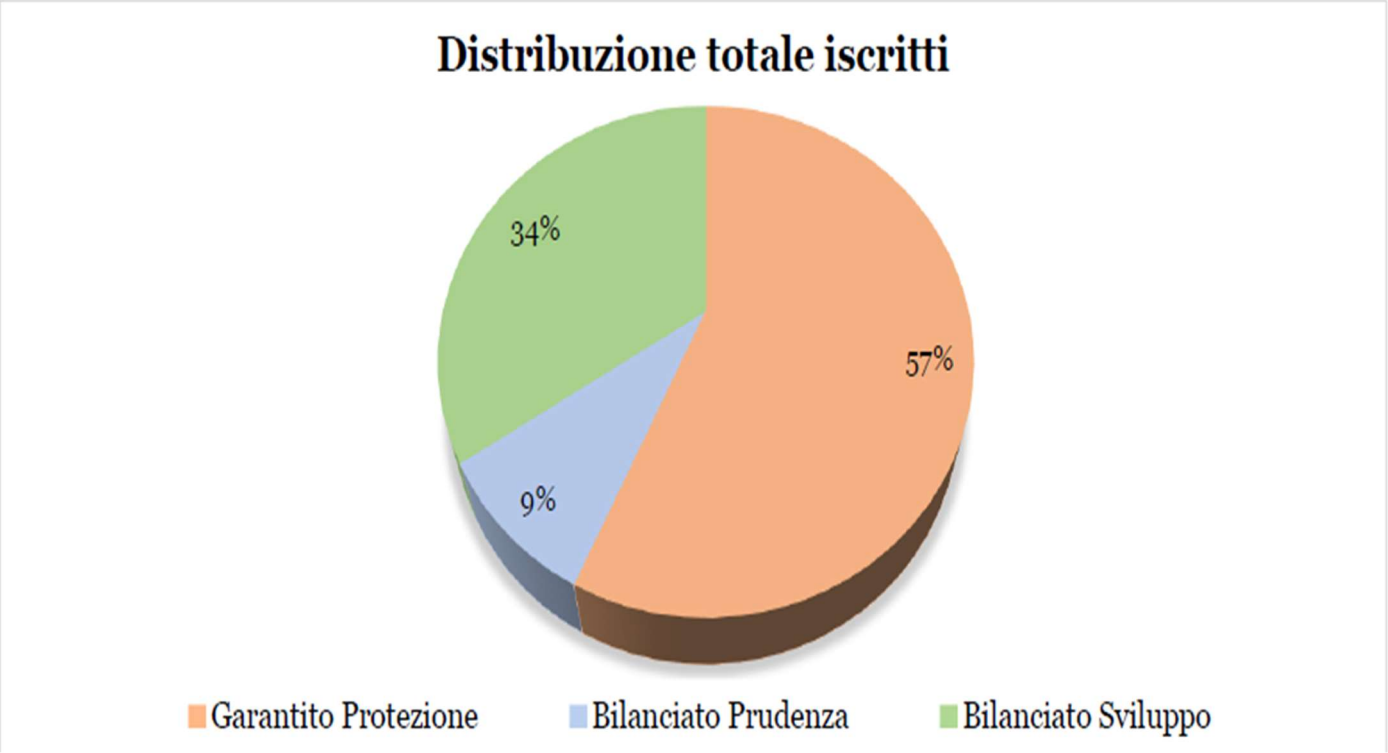
Tabella 4 - Distribuzione degli iscritti attivi, per sesso e classi di età – Totale comparti

TOTALE ISCRITTI (esclusi iscritti con adesione contrattuale)												
Maschi					Femmine				Totale			
Classi di età	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media	Numero (*)	Anzianità media	Retrib. lavoratore/ datore media	Retrib. TFR media
< 30	3.400	2,3	21.532	25.261	813	1,8	23.910	26.881	4.213	2,2	21.991	25.573
30-34	5.082	3,8	22.398	26.505	828	3,2	24.395	27.867	5.910	3,7	22.678	26.696
35-39	6.956	6,6	23.283	28.130	1.137	6,0	24.770	28.496	8.093	6,5	23.491	28.181
40-44	9.901	9,3	24.063	29.107	1.623	8,9	24.546	28.666	11.524	9,3	24.131	29.045
45-49	14.097	10,8	24.566	29.500	2.238	9,9	25.512	29.642	16.335	10,7	24.695	29.520
50-54	14.564	12,2	25.011	29.401	2.069	10,7	25.556	29.352	16.633	12,0	25.079	29.395
55-59	13.558	13,8	25.340	29.376	1.488	11,7	25.818	29.310	15.046	13,6	25.388	29.370
60-64	6.714	14,9	25.463	29.413	637	12,9	25.286	28.932	7.351	14,7	25.448	29.372
65-69	814	14,2	25.176	29.382	96	12,0	23.511	26.551	910	14,0	25.001	29.084
oltre 69	112	14,1	24.776	29.470	5	14,4	24.941	29.246	117	14,1	24.783	29.460
Totale	**75.198**	**10,6**	**24.410**	**28.877**	**10.934**	**8,8**	**25.107**	**28.870**	**86.132**	**10,3**	**24.499**	**28.876**

Nel Grafico 1 che segue viene illustrata la distribuzione per classi di età relativa all'intera platea del Fondo (115.803 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 2023 al 2037, 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 31.12.2022 si è seguita l'evoluzione degli iscritti a PRIAMO tenendo conto delle seguenti assunzioni:

- la collettività degli aderenti si è ipotizzata aperta a nuove iscrizioni, a far tempo dal 1° gennaio 2023, e sostanzialmente costante per tutto il periodo di valutazione;
- 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 forniti dai competenti Uffici del Fondo.

L'età anagrafica prevista dall'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO), pari fino al 31.12.2026 a 61 anni e 7 mesi e 67 anni rispettivamente per i lavori usuranti e per i lavoratori dipendenti, si è ipotizzata crescente in base all'adeguamento della speranza di vita. Al riguardo si precisa che su specifica richiesta è stato fornito il codice dell'azienda contributrice per ciascun aderente; ciò ha permesso, sfruttando la classificazione per codice Ateco delle aziende effettuata dallo scrivente in occasione di precedenti analisi, di 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 specifica che, come da accordi con i competenti Uffici del Fondo, si è ipotizzato che al raggiungimento dell'età pensionabile sia sempre in possesso del requisito minimo di anzianità previsto dall'AGO (pari a 35 anni); infatti, non è stato possibile analizzare nello specifico il requisito contributivo presso l'AGO 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 delle specificità 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 2018-2022 (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; dette probabilità sono state applicate tenendo conto dell'aggancio al progressivo aumento della speranza di vita pubblicata dall'ISTAT (proiezioni 2018-2065, 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", 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	0,221	0,123	0,040	0,020	8,159	21,525
30	0,234	0,146	0,050	0,040	8,496	16,491
35	0,306	0,225	0,070	0,070	7,602	12,519
40	0,472	0,403	0,100	0,130	6,709	9,374
45	0,736	0,629	0,180	0,210	5,816	7,014
50	1,152	0,992	0,380	0,350	4,922	5,586
55	1,912	1,530	0,770	0,540	4,029	5,432
60	3,097	2,460	1,480	0,800	3,135	7,083

Le probabilità annue di richiesta di anticipazione di parte della posizione individuale maturata presso il Fondo sono riportate nella seguente Tabella, mentre le probabilità annue di cui al punto 6 del precedente elenco relative agli switch tra comparti sono riportate nella Tavola 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	0,000
30	11,188
35	46,861
40	53,629
45	55,460
50	51,379
55	50,727
60	39,576

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	5,886	40,180	8,774	73,212	9,564	5,216
30	6,913	35,518	8,774	65,104	8,040	4,700
35	7,472	30,856	8,774	56,997	7,110	4,183
40	7,497	26,195	8,774	48,889	6,774	3,667
45	6,923	21,533	8,774	40,781	7,033	3,151
50	5,682	16,871	8,774	32,673	7,885	2,634
55	3,708	12,209	8,774	24,565	9,332	2,118
60	0,936	7,547	8,774	16,457	10,485	1,602

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 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 2018-2022.

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	0,85%	0,12%	0,56%	0,12%	0,74%	0,11%
26	0,93%	0,12%	0,62%	0,13%	0,81%	0,12%
27	1,00%	0,13%	0,67%	0,14%	0,88%	0,13%
28	1,06%	0,13%	0,72%	0,15%	0,92%	0,13%
29	1,11%	0,14%	0,76%	0,16%	0,96%	0,14%
30	1,15%	0,14%	0,80%	0,16%	0,99%	0,14%
31	1,19%	0,14%	0,83%	0,17%	1,00%	0,15%
32	1,21%	0,14%	0,85%	0,17%	1,01%	0,15%
33	1,23%	0,14%	0,87%	0,17%	1,01%	0,15%
34	1,24%	0,14%	0,89%	0,17%	1,00%	0,14%
35	1,25%	0,14%	0,90%	0,17%	0,99%	0,14%
36	1,24%	0,14%	0,90%	0,16%	0,97%	0,14%
37	1,23%	0,14%	0,90%	0,16%	0,95%	0,14%
38	1,22%	0,13%	0,90%	0,16%	0,92%	0,13%
39	1,20%	0,13%	0,89%	0,15%	0,89%	0,13%
40	1,17%	0,12%	0,88%	0,15%	0,86%	0,12%
41	1,14%	0,12%	0,87%	0,14%	0,82%	0,11%
42	1,10%	0,11%	0,85%	0,14%	0,78%	0,11%
43	1,06%	0,11%	0,83%	0,13%	0,75%	0,10%
44	1,02%	0,10%	0,80%	0,13%	0,71%	0,09%
45	0,98%	0,10%	0,78%	0,12%	0,67%	0,09%
46	0,93%	0,09%	0,75%	0,12%	0,63%	0,08%
47	0,88%	0,08%	0,72%	0,11%	0,59%	0,07%
48	0,83%	0,08%	0,68%	0,11%	0,55%	0,06%
49	0,77%	0,07%	0,65%	0,10%	0,51%	0,06%
50	0,72%	0,06%	0,61%	0,10%	0,48%	0,05%

Si evince che l'età media di ingresso, considerando sia i maschi sia le femmine, risulta pari a 38,2 anni per il comparto "Garantito Protezione", pari a 39,0 anni per il comparto "Bilanciato Prudenza" e pari a 37,3 anni per il comparto "Bilanciato Sviluppo".

Tabella 9 - Sviluppo della collettività degli aderenti – GARANTITO PROTEZIONE

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento 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
2022										65.485
2023	65.485	98	39	123	542	-32	-101	1.834	1.343	64.060
2024	64.060	91	38	120	521	-27	-100	1.468	1.442	63.136
2025	63.136	93	40	119	506	-23	-102	1.493	1.505	62.265
2026	62.265	93	42	119	492	-20	-106	1.560	1.628	61.461
2027	61.461	94	43	120	482	-16	-111	1.707	1.488	60.376
2028	60.376	95	44	119	471	-12	-113	1.917	1.575	59.180
2029	59.180	94	45	119	459	-9	-114	1.868	1.354	57.826
2030	57.826	94	46	118	449	-6	-113	1.911	1.614	56.703
2031	56.703	92	46	118	439	-3	-115	1.923	1.385	55.352
2032	55.352	92	47	117	432	-0	-115	2.123	1.642	54.067
2033	54.067	90	47	118	422	2	-118	2.020	1.418	52.673
2034	52.673	90	48	117	416	4	-119	2.156	1.719	51.451
2035	51.451	87	47	118	408	9	-124	1.826	1.173	50.022
2036	50.022	87	48	116	399	10	-121	2.281	1.765	48.745
2037	48.745	83	47	118	391	11	-130	2.388	1.603	47.203

Tabella 10 - Sviluppo della collettività degli aderenti – BILANCIATO PRUDENZA

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento 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
2022										9.720
2023	9.720	10	4	60	90	32	-294	140	1.054	10.208
2024	10.208	11	4	61	91	27	-301	238	1.126	10.655
2025	10.655	12	5	62	92	23	-311	266	1.179	11.110
2026	11.110	12	5	63	94	20	-322	329	1.269	11.573
2027	11.573	13	6	65	97	16	-336	307	1.166	11.931
2028	11.931	14	6	66	98	12	-344	370	1.227	12.273
2029	12.273	14	6	67	100	9	-353	331	1.070	12.480
2030	12.480	14	7	67	101	6	-354	412	1.268	12.799
2031	12.799	15	7	68	103	3	-365	384	1.092	12.951
2032	12.951	15	7	68	104	0	-365	451	1.288	13.229
2033	13.229	15	7	70	107	-2	-376	413	1.119	13.358
2034	13.358	15	8	70	107	-4	-376	510	1.356	13.624
2035	13.624	15	8	71	110	-9	-391	214	1.211	13.732
2036	13.732	16	8	70	110	-10	-382	503	1.386	14.017
2037	14.017	16	8	72	114	-11	-396	478	1.259	14.181

Tabella 11 - Sviluppo della collettività degli aderenti – BILANCIATO SVILUPPO

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento 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
2022										40.597
2023	40.597	61	24	204	308	101	294	1.422	1.020	39.995
2024	39.995	58	24	197	300	100	301	1.588	1.092	39.319
2025	39.319	57	24	192	294	102	311	1.728	1.144	38.581
2026	38.581	55	24	188	287	106	322	1.871	1.235	37.820
2027	37.820	53	23	184	282	111	336	1.634	1.129	37.221
2028	37.221	51	23	180	277	113	344	1.650	1.189	36.684
2029	36.684	50	23	177	274	114	353	1.340	1.022	36.310
2030	36.310	50	24	173	271	113	354	1.678	1.217	35.798
2031	35.798	48	23	171	269	115	365	1.290	1.053	35.529
2032	35.529	48	24	168	268	115	365	1.673	1.245	35.073
2033	35.073	47	24	166	266	118	376	1.308	1.077	34.833
2034	34.833	46	24	164	266	119	376	1.724	1.308	34.411
2035	34.411	45	24	163	265	124	391	1.108	1.168	34.210
2036	34.210	45	24	160	265	121	382	1.799	1.341	33.762
2037	33.762	43	24	160	264	130	396	1.481	1.228	33.544

Nella Tabella 12, invece, viene illustrata l'evoluzione del totale degli iscritti a PRIAMO (considerando, quindi, tutte le tipologie di adesione al Fondo).

Tabella 12 - Sviluppo della collettività degli aderenti – TOTALE COMPARTI

Anno	Numero iniziale	Uscite per morte	Uscite per invalidità	Trasferimento posizione individuale in uscita	Uscite per riscatti	Uscite per collocamento a riposo	Nuovi ingressi	Numero finale
2022								115.803
2023	115.803	169	67	386	940	3.395	3.417	114.263
2024	114.263	161	67	378	912	3.295	3.660	113.111
2025	113.111	161	69	373	892	3.487	3.828	111.957
2026	111.957	161	71	370	874	3.760	4.132	110.853
2027	110.853	160	72	368	860	3.648	3.783	109.528
2028	109.528	160	74	365	847	3.937	3.991	108.137
2029	108.137	158	74	363	833	3.539	3.446	106.616
2030	106.616	158	76	358	822	4.001	4.099	105.300
2031	105.300	155	77	357	811	3.597	3.530	103.832
2032	103.832	155	78	353	804	4.248	4.175	102.369
2033	102.369	152	78	354	795	3.740	3.614	100.864
2034	100.864	151	80	351	790	4.390	4.383	99.486
2035	99.486	147	79	353	783	3.147	2.986	97.964
2036	97.964	147	81	347	774	4.584	4.492	96.524
2037	96.524	142	79	350	768	4.347	4.090	94.928

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.
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.

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

Tipologia di contributo	Maschi	Femmine
LAVORATORE	20.900	21.900
DATORE DI LAVORO	20.900	21.900
TFR	22.025	22.525

Dette retribuzioni iniziali sono riferite economicamente al 31.12.2022, pertanto si ipotizzano rivalutabili annualmente dalla predetta data al momento dell'iscrizione.

Di seguito si specificano le ulteriori basi tecniche economiche e finanziarie sulla cui base sono state effettuate le valutazioni:
– 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 33% medio sulla base dei dati storici forniti;
– per quanto riguarda i rendimenti netti attesi nei diversi comparti, essi sono stati definiti sulla base dei rendimenti medi annui composti su 5 anni (2018-2022) per ciascun comparto e, quindi, ipotizzati come riportato nel seguente prospetto:

Comparto	Rendimento netto atteso (2018-2022) *HP Valutazione 2022*
Garantito Protezione	-0,01%
Bilanciato Prudenza	0,13%
Bilanciato Sviluppo	0,75%

- l'imposta sostitutiva sui rendimenti derivanti dall'investimento dei contributi, essa è stata posta pari al 20% come da normativa vigente (art. 1 comma 621 della Legge 190 del 23.12.2014).

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. 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 della Banca Depositaria, pari allo 0,02% (desunte dall'ultima Nota Informativa disponibile alla data di richiesta delle presenti valutazioni);
- spesa indiretta a carico dell'aderente dello 0,45% per il Comparto Protezione;
- spesa indiretta a carico dell'aderente dello 0,13% per il Comparto Prudenza;
- spesa indiretta a carico dell'aderente dello 0,17% per il Comparto Sviluppo;
- 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.

Nell'ambito delle presenti valutazioni si è proceduto alla stima del tasso di sostituzione mediamente atteso per ciascun anno di proiezione, quale indicatore di adeguatezza delle prestazioni erogate dal Fondo. Nella Tabella 14 si riportano i livelli dei tassi di sostituzione per i prossimi 15 anni.

Tabella 14 - Tasso di sostituzione atteso per anno di proiezione

Anno	Tasso di sostituzione
2023	5,15%
2024	5,63%
2025	5,85%
2026	5,86%
2027	6,17%
2028	6,38%
2029	6,68%
2030	6,96%
2031	7,26%
2032	7,53%
2033	7,77%
2034	8,41%
2035	8,74%
2036	9,29%
2037	9,44%

Come si evince dai risultati sopra riportati, nell'orizzonte temporale considerato il tasso di sostituzione atteso si attesta su livelli inferiori al 10% a causa, principalmente, della ridotta anzianità media di contribuzione degli iscritti attuali.

Il tasso di sostituzione atteso ha un andamento crescente nel tempo al crescere dell'anzianità media ed è strettamente legato alle ipotesi sottostanti la valutazione, con particolare riferimento al tasso di incremento delle retribuzioni e ai rendimenti ipotizzati.
Le risultanze delle proiezioni tecnico-attuariali, sono riportate per ciascun comparto e per un orizzonte temporale di 15 anni nelle seguenti Tabelle 15, 16 e 17 mentre nella Tabella 18 viene, invece, riportato il prospetto dei futuri *cash-flow* relativo al totale dei comparti del Fondo[1].

Tabella 15 - Comparto *Garantito Protezione*

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
2022						472.986
2023	52.203	888	32.938	2.377	3.969	491.547
2024	53.891	923	36.460	2.832	4.034	508.699
2025	55.686	956	37.498	3.161	4.123	526.881
2026	57.521	990	40.142	3.376	4.218	544.408
2027	59.512	1.024	38.349	3.610	4.307	565.898
2028	61.268	1.065	44.157	3.790	4.421	583.442
2029	62.898	1.098	36.209	4.040	4.493	610.775
2030	64.424	1.149	47.343	4.117	4.636	628.486
2031	65.948	1.183	41.146	4.310	4.709	654.072
2032	67.259	1.230	52.095	4.293	4.842	669.918
2033	68.666	1.261	44.467	4.400	4.901	694.877
2034	69.881	1.307	59.156	4.226	5.030	706.105
2035	71.238	1.329	45.947	4.237	5.061	731.902
2036	72.456	1.377	68.127	3.929	5.196	736.342
2037	73.670	1.387	63.491	3.768	5.203	746.473

[1] 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 determinati sulla giacenza media al netto dell'aliquota di tassazione (pari al 20%);
- 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 16 - Comparto *Bilanciato Prudenza*

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
2022						139.274
2023	27.768	1.294	8.058	-1.151	435	158.692
2024	29.249	1.466	10.028	-1.247	483	177.647
2025	30.660	1.634	10.881	-1.363	524	197.174
2026	32.085	1.808	12.489	-1.486	566	216.527
2027	33.550	1.980	11.841	-1.643	606	237.967
2028	34.792	2.169	14.502	-1.776	648	258.002
2029	36.023	2.347	13.548	-1.925	687	280.213
2030	36.918	2.541	17.096	-2.054	727	299.795
2031	38.079	2.715	16.350	-2.199	765	321.275
2032	38.873	2.904	20.511	-2.326	803	339.412
2033	39.931	3.065	18.105	-2.479	838	360.986
2034	40.719	3.254	24.913	-2.602	876	376.569
2035	41.764	3.394	17.639	-2.821	902	400.365
2036	42.508	3.602	28.815	-2.934	945	413.781
2037	43.620	3.724	27.983	-3.068	975	429.100

Tabella 17 - Comparto *Bilanciato Sviluppo*

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
2022						1.305.972
2023	120.667	27.432	94.412	-1.226	3.550	1.354.884
2024	121.226	28.424	107.727	-1.585	3.644	1.391.578
2025	120.999	29.163	116.391	-1.798	3.706	1.419.845
2026	120.508	29.731	125.011	-1.890	3.750	1.439.433
2027	119.801	30.123	117.494	-1.967	3.769	1.466.127
2028	119.327	30.660	122.238	-2.015	3.810	1.488.052
2029	118.909	31.103	106.530	-2.115	3.836	1.525.584
2030	119.060	31.866	129.556	-2.062	3.909	1.540.982
2031	118.625	32.178	109.972	-2.112	3.923	1.575.778
2032	118.883	32.887	136.931	-1.967	3.994	1.584.656
2033	118.552	33.070	114.742	-1.921	3.997	1.615.619
2034	118.934	33.704	153.900	-1.624	4.062	1.608.671
2035	118.381	33.567	122.634	-1.416	4.029	1.632.540
2036	118.707	34.059	171.055	-995	4.085	1.609.170
2037	118.018	33.591	145.670	-700	4.027	1.610.381

Tabella 18 - Risultati delle valutazioni attuariali al 31.12.2019 – TOTALE COMPARTI

Anno	Entrate per contribuzione	Rendimenti al netto delle imposte	Uscite per prestazioni	Spese in fase di accumulo	Attivo netto destinato alle prestazioni
2022					1.918.233
2023	200.638	29.615	135.408	7.954	2.005.123
2024	204.365	30.813	154.216	8.162	2.077.924
2025	207.346	31.753	164.770	8.353	2.143.900
2026	210.114	32.529	177.642	8.533	2.200.368
2027	212.863	33.127	167.684	8.682	2.269.992
2028	215.387	33.894	180.897	8.879	2.329.497
2029	217.830	34.548	156.287	9.017	2.416.572
2030	220.402	35.556	193.995	9.272	2.469.263
2031	222.651	36.076	167.468	9.397	2.551.125
2032	225.016	37.021	209.536	9.639	2.593.987
2033	227.150	37.396	177.315	9.736	2.671.482
2034	229.535	38.266	237.970	9.968	2.691.345
2035	231.383	38.291	186.221	9.992	2.764.806
2036	233.671	39.038	267.997	10.226	2.759.293
2037	235.308	38.702	237.144	10.205	2.785.954

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

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 sei casi tipo; in particolare, si sono costruiti tre 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 19 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 19 - 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	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	20.900	22.025
2	30 anni	F	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	21.900	22.525
3	48 anni	M	sempre in BS	15 anni	24.681	28.607
4	48 anni	F	sempre in BS	15 anni	25.568	29.067
5	38 anni	M	secondo probabilità di *switch*	26 anni	20.900	22.025
6	38 anni	F	secondo probabilità di *switch*	26 anni	21.900	22.525

Riguardo alla retribuzione annua ipotizzata al momento di ingresso nel Fondo e indicata nella precedente Tabella, si osserva che per i casi-tipo 1, 2, 5 e 6 sono state considerate le retribuzioni iniziali ipotizzate nelle valutazioni per nuovi ingressi nella collettività degli iscritti al Fondo, determinate così come descritto precedentemente , mentre per i casi-tipo 3 e 4 è stata considerata la media delle retribuzioni datore/lavoratore e delle retribuzioni utili al versamento del TFR maturando rilevate per l'individuo tipo ipotizzato (48 anni alla prima iscrizione al Fondo).
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, 5 e 6 mentre, per gli i casi tipo 3 e 4, si è previsto l'accesso al pensionamento al compimento dei 63 anni;
- per i primi 4 casi-tipo non si sono ipotizzate uscite per altre cause diverse dal collocamento a riposo (né alcuna richiesta di anticipazione) mentre, per gli ultimi due casi-tipo, sono state considerate tutte le possibili cause di liquidazione (totale o parziale) della prestazione prima del collocamento a riposo (per decesso, invalidità, riscatto, trasferimento ad altra forma pensionistica e anticipazione);
- 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 precedentemente, vale a dire rendimenti medi annui composti su 5 anni (2018-2022) per ciascun comparto.

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 così come descritto precedentemente.
Nella seguente Tabella 20 si riportano i risultati ottenuti, nel quadro operativo sopra descritto, in termini di tasso di sostituzione per ciascun caso-tipo. Detti tassi di sostituzione sono confrontati con quelli calcolati in occasione delle precedenti valutazioni (al 31.12.2021).

Tabella 20 - 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 lordo	
					Valutazione 2022	*Valutazione 2021*
1	30 anni	M	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	11,8%	16,1%
2	30 anni	F	22 anni in BS, 6 anni in BP e 6 anni in GP	34 anni	10,1%	13,8%
3	48 anni	M	sempre in BS	15 anni	7,0%	8,3%
4	48 anni	F	sempre in BS	15 anni	6,1%	7,1%
5	38 anni	M	secondo probabilità di *switch*	26 anni	10,4%	13,8%
6	38 anni	F	secondo probabilità di *switch*	26 anni	8,9%	11,8%

Nello specifico:

- i casi 1 e 2 rappresentano la carriera-tipo di un iscritto di età pari a 30 anni senza periodi di mancata contribuzione, che vede incrementare la propria posizione per primi 22 anni di iscrizione nel comparto più rischioso ("Bilanciato Sviluppo") salvo poi, all'avvicinarsi del pensionamento, trasferire la posizione su comparti più prudenziali (6 anni di permanenza nel comparto "Bilanciato Prudenza" e gli ultimi 6 anni prima del pensionamento nel "Garantito Protezione"). Rispettate tali condizioni, e nell'ipotesi in cui 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 11,8%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta minore e pari al 10,1%, a causa principalmente, come specificato in precedenza, di un diverso coefficiente di trasformazione;

- i casi 3 e 4 rappresentano una carriera più breve (15 anni di permanenza nel Fondo) per un iscritto che decide di aderire al Fondo in età più avanzata (pari a 48 anni). In questi casi-tipo analizzati, inoltre, 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. Rispettate tali condizioni e, nell'ipotesi in cui 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 7,0%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta pari al 6,1%;
- nei casi 5 e 6 sono rappresentate le carriere dei nuovi ingressi al Fondo così come sono stati valutati nelle presenti elaborazioni, tenendo perciò conto dell'età media in ingresso nel comparto "Bilanciato Sviluppo" (pari a 38 anni) e delle probabilità di anticipazione della posizione, degli switch tra comparti e delle uscite per le altre diverse cause (decesso, invalidità e trasferimenti ad altra forma). In questo caso, il tasso di sostituzione per un individuo di sesso maschile risulta pari al 10,4%. Analogamente, per un individuo di sesso femminile il tasso di sostituzione risulta pari al 8,9%.

Dai risultati riportati nella Tabella precedente, 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.

Le valutazioni attuariali hanno riguardato la stima dei futuri cash flow in entrata e in uscita dal Fondo, 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 garantite 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 garantisca una crescita stabile, seppur contenuta, dell'attivo netto destinato alle prestazioni, che consente al Fondo stesso di garantire 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 2,45%.
Peraltro, stante i livelli ipotizzati nella presente valutazione, basati sui rendimenti mediamente realizzati dal Fondo negli ultimi cinque anni, anche il tasso di sostituzione ipotizzato dal Fondo per i propri aderenti 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'allocazione 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.

Tenuto conto di quanto intervenuto negli anni 2020, 2021 e 2022, (pandemia Covid-19 situazione geo-politica conseguente il conflitto Russia Ucraina, determinazioni conseguenti la gestione dei negoziati post Brexit, andamento dei mercati finanziari di riferimento ed analizzata la popolazione al 31/12/2022, il C.d.A. del Fondo ha ritenuto di dover verificare che le Asset Allocation Strategiche approvate per i Comparti, per quanto in grado di assicurare portafogli efficienti e ottimizzati per caratteristiche di rendimento/rischio,

potessero ancora consentire il conseguimento dei rendimenti attesi adottati.

Si è provveduto, pertanto, ad effettuare una nuova analisi della popolazione con valori aggiornati al 31/12/2022 e a verificare che i valori dei rendimenti ottenuti nel 2022 fossero in linea con i tassi di sostituzione obiettivo dei sei casi-tipo considerati e, conseguentemente, che le Asset Allocation Strategiche ultime approvate raggiungessero o migliorassero i tassi di sostituzione obiettivo individuati.

Il C.d.A. del Fondo ha verificato, pertanto, gli obiettivi finanziari dei Comparti in cui PRIAMO si articola in modo tale da poter perseguire il raggiungimento di detti tassi di sostituzione, ritenuti idonei al soddisfacimento degli obiettivi previdenziali degli aderenti al Fondo individuati con l'analisi demografica sopra riportata.

Sulla base di queste evidenze, nella riunione del 17/02/2023, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'analisi demografica prodotta ed illustrata precedentemente, andando a sostituire i tassi di rendimento netto atteso precedenti con quelli risultanti dalla media dei valori di rendimento degli ultimi 5 anni (Garantito Protezione -0,01%, Bilanciato Prudenza 0,13%, Bilanciato Sviluppo 0,75%).

- per il Comparto Garantito Protezione, il CdA di PRIAMO ha deciso di individuare il rendimento medio annuo atteso nominale su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili**,** a circa il 2,71%. La volatilità attesa massima è pari al 7,00% circa mentre si attesta al 15,00% il VaR massimo consentito. Tali obiettivi sono stati definiti non solo tenuto conto di quanto chiaramente esplicitato dal *D.Lgs. 252/2005* e dalla *Comunicazione Covip 815/2007* per questa tipologia di comparto (elevata probabilità di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e al contempo la garanzia di un rendimento minimo volto a preservare il capitale conferito alla linea più prudenziale del Fondo) ma anche in virtù della specificità della gestione e dell'interlocuzione promossa col gestore affidatario del comparto, nel corso del 2022;
- per il comparto Bilanciato Prudenza, il CdA di PRIAMO ha deciso di individuare il rendimento medio annuo atteso su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili**,** pari al 3,84%. Considerati gli scenari macro e la natura del Comparto, si è optato per un tasso di sostituzione complessivo superiore a quanto inizialmente previsto. La volatilità attesa massima è pari al 8,05% circa mentre si attesta al 15,72% circa il VaR massimo consentito.
- per il comparto Bilanciato Sviluppo, il CdA di PRIAMO ha definito un tasso di rendimento medio annuo atteso, su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili**,** pari al 4,87%. Considerati gli scenari macro e la natura del Comparto, si è optato per un tasso di sostituzione complessivo superiore a quanto inizialmente previsto. La volatilità attesa massima è pari circa all'11,59% mentre si attesta al 23,76% il VaR massimo consentito.

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: obbligazionari, azionari, Forex, 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[2], 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 asset.
Lo studio osserva la media della serie storica (da avvio mandati) e proietta le aspettative di volatilità future sull'orizzonte temporale di uno, due e tre anni in forma cumulata, proporzionata ai pesi dei mandati di gestione (solo a livello aggregato di comparto).
Infine, si è proceduto a calcolare le stime dei livelli di rischiosità (VaR) dei singoli mandati / Comparti in funzione delle volatilità, basando il calcolo sull'assunzione della normalità dei rendimenti.
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.

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

[2] Indici di mercato utilizzati:
- Bloomberg Barclays Euro-Aggregate 1-3y TR Euro (hedged);
- Barclays Global High Yield TR Euro (hedged);
- Thomson Reuters Convertible Bond Europe (hedged);
- STOXX Europe 600;
- MSCI Europe SMID Cap EUR hedged NTR;
- FTSE MIB;
- S&P 500 Index (Local Currency);
- Nikkei 225 NTR (Local Currency);
- MSCI Asia Pacific All Countries (Eur hedged).

adottata per rendere più performante l'AAS in essere, , PRIAMO ha individuato gli obiettivi finanziari dei tre Comparti, così come segue:

GARANTITO PROTEZIONE

Obiettivo invariato rispetto al precedente DPI: realizzare, in un orizzonte pluriennale predeterminato e con buona probabilità, un rendimento in linea con la rivalutazione del TFR.
Grado di rischio: Basso. VaR massimo di comparto del 15,00%;
Rendimento medio annuo atteso: su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, pari al 2,71% circa;
Probabilità di Shortfall rispetto al TFR: 100% (probabilità che, anche sulla base all'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti su 5 anni (2018-2022) e considerato l'andamento dei mercati, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore al limite citato).

BILANCIATO PRUDENZA

Obiettivo: privilegiare la continuità dei risultati accettando una moderata esposizione al rischio.
Grado di rischio: Medio-basso, VaR massimo di comparto del 15,72%;
Rendimento medio annuo atteso: su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, pari al 3,84% circa;
Probabilità di Shortfall rispetto all'inflazione: 25% (probabilità che, anche sulla base dell'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti su 5 anni (2018-2022) e considerato l'andamento dei mercati, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore al limite citato).

BILANCIATO SVILUPPO

Obiettivo: ricerca di rendimenti più elevati nel lungo periodo a fronte di una maggiore esposizione al rischio, con una possibile discontinuità di risultati nei singoli esercizi.
Grado di rischio: Medio-Alto, VaR massimo di comparto del 23,76%;
Rendimento medio annuo atteso: su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, pari al 4,87% circa;
Probabilità di Shortfall rispetto all'inflazione: 15% (probabilità che, anche sulla base all'esperienza passata, dei rendimenti medi annui composti su 5 anni (2018-2022) e considerato l'andamento dei mercati, il rendimento dell'investimento, nell'orizzonte di ottimizzazione, risulti inferiore al limite citato).

3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria

Comparto Garantito Protezione

Per questo comparto, a seguito della scadenza della Convenzione tra UnipolSai e Priamo, avvenuta in data 30/06/2017 si è provveduto a dare seguito al processo di selezione a mezzo Bando Pubblico che ha visto il gestore Amundi SGR SpA (precedentemente Pioneer confluito a seguito di acquisizione in Amundi a far data dal 4 luglio 2017) aggiudicarsi il mandato a far data dal 1° Luglio 2017. Per dare continuità a quanto precedentemente previsto in termini di obiettivo di rendimento e tasso di sostituzione target, il mandato ha mantenuto le caratteristiche cardine precedenti (incidenze azionario/obbligazionario), rendimento obiettivo e volatilità attesa, oltre che la garanzia di restituzione del capitale al verificarsi degli eventi previsti da Normativa. A differenza di quanto precedentemente in essere (una gestione con garanzia, al verificarsi degli eventi, pari all'andamento dell'inflazione europea) in virtù dello scarso riscontro ricevuto al Bando (risposta di soli 3 gestori) ed all'impossibilità di riuscire a negoziare pari garanzia, si è optato per la selezione di un gestore con strategia attiva e con un contenuto livello commissionale. Ad inizio 2020 si è proceduto ad approfondire con il gestore la possibilità di dar seguito alla convenzione in essere, prorogando la scadenza del mandato, tuttavia senza trovare un accordo. Contestualmente il CdA ha anche promosso delle campagne informative destinate agli iscritti confluiti nel comparto a seguito dell'adesione contrattuale (che prevede l'assegnazione del Comparto Garantito Protezione di default, indipendentemente dall'età dell'iscritto), al fine di allegerire la permanenza di soggetti giovani da un comparto pensato per accogliere aderenti nella fase terminale della vita lavorativa (ultimi 5 anni di carriera).
Nel 2021, a seguito di delibera assunta dal CdA nella seduta del 13 ottobre 2021, si è dato avvio al primo processo di selezione che ha visto la pubblicazione del Bando si sollecitazione pubblica di offerte per la gestione finanziaria del Comparto Garantito Protezione, che ha visto un riscontro di sole due proposte giudicate non rispondenti ai requisiti formali richiesti dal bando, con conseguente chiusura del processo senza aggiudicatari.
A seguito della delibera assunta dal CdA nella seduta del 28 gennaio 2022 si è dato avvio al secondo processo di selezione che ha visto la pubblicazione, in data 11 febbraio 2022, del Bando di sollecitazione pubblica di offerta per la gestione finanziaria del comparto Garantito Protezione, con un livello di garanzia differente rispetto al primo bando. Il processo ha visto la partecipazione di un numero maggiore di soggetti rispondenti al Bando, rispetto al precedente, di cui 4 giudicati idonei. Il processo di selezione ha trovato conclusione in data 4 aprile 2022 con la chiusura del Bando senza aggiudicatari, per mancanza di soddisfazione da parte del CdA rispetto alle proposte avanzate ed analizzate. Tuttavia, nella medesima riunione, il Consiglio ha deliberato l'estensione per 12 mesi dell'attuale gestore Amundi, alle medesime condizioni previste dalla Convenzione in essere, con un livello commissionale maggiorato (pari a 50 bips di cui 43bips relativi alla garanzia e 7bips di gestione). L'estensione ha avuto efficacia a far data dal 1° luglio 2022.
In data 19 ottobre 2022 il CdA ha dato un mandato esplorativo alla Direzione e alla Funzione Finanza per procedere con il gestore ad un'eventuale rinegoziazione delle commissioni al ribasso e, più in generale, per procedere ad una rinegoziazione migliorativa delle attuali condizioni economiche, laddove possibile, al fine di ottenere un rinnovo esplicito per i successivi cinque anni della Convenzione in essere con i medesimi livelli di garanzia in continuità operativa. In data 25 ottobre 2022 il gestore ha fatto pervenire la propria proposta commissionale modificata al ribasso (pari a 45 bips di cui 38 bips relativi alla garanzia e 7 bips di gestione). In data 26 ottobre 2022 il CdA ha valutato positivamente la proposta deliberando la sua accettazione e la stipula del rinnovo della Convenzione di Gestione, avvalendosi dell'ausilio dell'Advisor e del Legale. In data 11 Gennaio 2023 il CdA ha approvato le linee generali della nuova Convenzione per la gestione del Comparto Garantito Protezione. La nuova Convenzione di Gestione avrà efficacia a far data dal 1° marzo 2023, per una durata di 5 anni e validità fino al 29 febbraio 2028.Si conclude così un processo articolato e lungo, che ha

visto posticipare di qualche mese un tema cruciale e di difficile risoluzione, quello della impossibilità di ottenere dal mercato le garanzie previste dalla normativa, per tutti gli aderenti iscritti al comparto Garantito Protezione.

a) 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, 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%	JNEUI1R5 Index

Merrill Lynch 1-5 y Euro Corporate	35%	ER0V
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	5%	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° marzo 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 (fino al 4 luglio 2017 Pioneer Investment Management 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.

b) 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 rating dei titoli obbligazionari, sia al momento dell'acquisto che successivamente, deve rientrare nella categoria "Investment Grade" per almeno una delle seguenti agenzie di rating: S&P, Moody's e Fitch. Qualora all'emissione lo strumento non possegga un rating proprio, si farà riferimento al rating dell'emittente, sino a quando non verrà assegnato un rating allo strumento stesso. Qualora il rating di uno strumento di debito in portafoglio venisse declassato, successivamente all'acquisto, al di sotto dei limiti sopra indicati, il gestore mandatario della convenzione è tenuto a comunicare al Fondo tempestivamente, in forma scritta, la linea che intende adottare per limitare il rischio di perdite, i tempi secondo cui intende rientrare ed argomentarne le motivazioni. In ogni caso il gestore è tenuto ad effettuare l'operazione di dismissione dei titoli interessati, in tempi idonei ad evitare, ovvero limitare, il rischio di perdite e comunque non oltre 30 giorni successivi alla notizia del downgrade;
- 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)
- la componente rappresentativa di titoli obbligazionari aventi rating inferiore all'Investment Grade ("High Yields") può raggiungere un massimo del 10% del portafoglio gestito;
- 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;
- È prevista l'implementazione di un limite massimo del 10% al mandato per l'esposizione netta (non coperta) alle valute Ex Euro.

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.), ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio. Il GESTORE dovrà inoltre esercitare l'operatività tenendo conto di quanto disposto dalla normativa "European Market Infrastructure Regulation" ed è tenuto al regolare reporting al FONDO su base trimestrale. 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. 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 presente 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.

c) 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, rivalutato *pro rata temporis* di un rendimento minimo pari al tasso di rivalutazione dell'inflazione europea ex-tabacco (codice Bloomberg CPTFEMU Index).

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 (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 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 (Deviazione standard)

È previsto un vincolo massimo di Value At Risk annualizzato e calcolato su intervallo di confidenza del 99% pari al 15,00% corrispondente a una volatilità annualizzata dei rendimenti (definita come deviazione standard dei rendimenti del portafoglio gestito e calcolata mensilmente annualizzando i dati giornalieri su dodici mesi rolling), pari al 7,00%.

d) 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 e di corresponsione di un tasso di rendimento minimo pari all'inflazione europea. Il mandato è affidato a Amundi SGR SpA (già Pioneer Investment Management SGR SpA fino al 29 febbraio 2028). 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

- sede statutaria in uno dei paesi appartenenti all'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento, con esclusione dei centri off-shore;
- succursale o altra stabile organizzazione operante in Italia;
- mezzi propri non inferiori a 100 milioni di euro;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, a livello di Gruppo di appartenenza, non inferiori a 5.000 milioni di Euro.

Inoltre, il Consiglio di PRIAMO ha deliberato che sarebbero state escluse dal processo di selezione le candidature di soggetti appartenenti a Gruppi che includano società aggiudicatarie dei servizi di Depositario o di Service amministrativo del Fondo.

Durata dei mandati

La convenzione ha una durata di 5 anni a decorrere dal primo conferimento effettuato dal Fondo in data 03/07/2017 con successiva estensione per altri 12 mesi alle medesime condizioni contrattuali, con un livello commissionale maggiorato. Successivamente la convenzione è stata rinnovata per ulteriori 5 anni dal 1° marzo 2023, alle medesime condizioni contrattuali, con un livello commissionale ribassato.

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, 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:** sul patrimonio in gestione viene applicata una commissione su base annua dello 0,22% fino al 30 giugno 2022. Dal 1° luglio 2022 la commissione su base annua sarà dello 0,50% (pari alla somma di 43 bps per il costo della garanzia e 7 bps per il costo di gestione). Dal 1° marzo 2023 la commissione su base annua sarà dello 0,45% (pari alla somma di 38 bps per il costo della garanzia e 7 bps per il costo della gestione).

e) 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

Comparto Bilanciato Prudenza

a) Ripartizione strategica delle attività

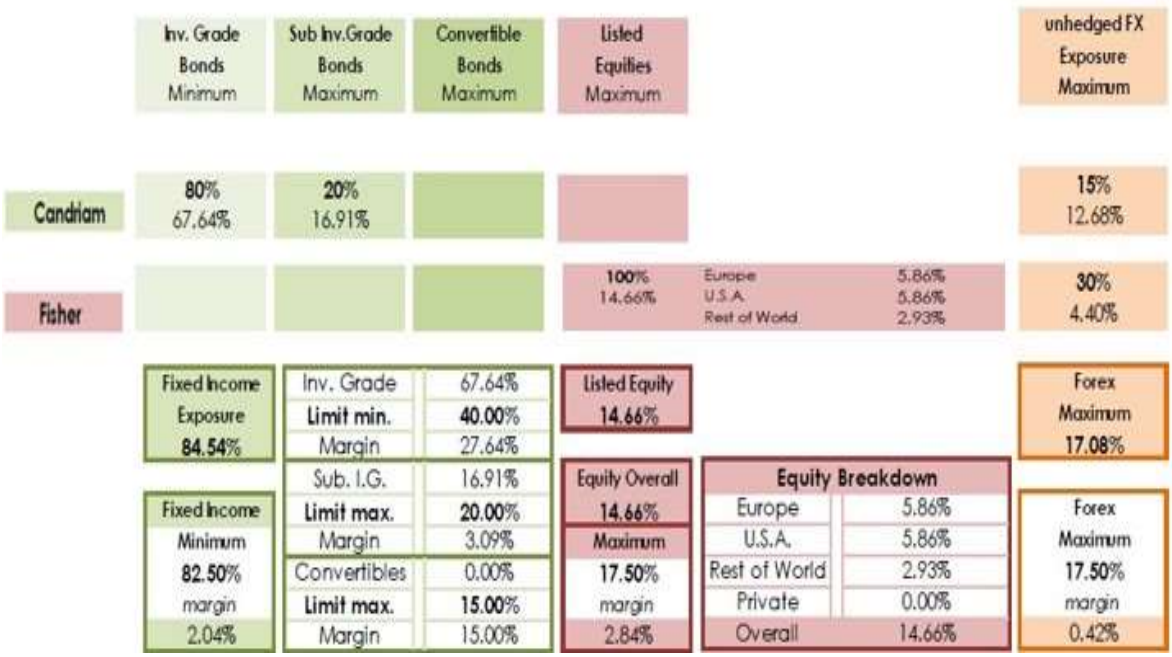
Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

L'Asset Allocation è diversificata sia per tipologia di strumenti (rischio credito), che per area geografica e fasce di rating. La gestione è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari, sia governativi sia societari. Tale componente è inoltre diversificata anche per tipologia tasso, prevedendo sia emissioni a tasso fisso che variabile, che emissioni High Yield ed è prevista una componente azionaria mediamente pari al 15% circa del portafoglio (azioni di società di grandi dimensioni e a larga capitalizzazione, su scala globale) con tendenza al rialzo verso il limite massimo del Comparto del 17,50%. É previsto il limite massimo "Sub-Investment Grade" per il Comparto del 20%, in coerenza con il limite rispettivo dell'Investment grade dell'80% sul mandato Candriam.
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:

PRIAMO - Comparto Bilanciato Prudenza			
		24.02.2023	
FIXED INCOME	Candriam	€ 121'867'832.14	84.54%
	Benchmark: 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 250 bp.		
EQUITY	Fisher	€ 21'133'287.85	14.66%
	Benchmark:40% MSCI Europe NR; 40% MSCI USA NTR EUR; 15% MSCI AC Asia ex Japan EUR Net; 5% MSCI Japan NTR EUR		
LIQUIDITÀ	NAV Cash Account & Imposte	€ 1'144'967.31	0.79%
	Total Portfolio	€ 144'146'087.30	100.00%

Benchmark: 88% 1 year Euribor (quarterly reset) & 100 bp. + 6% STXE600 + 4% S&P 500 (LC) + 1% MSCI AP ex. JP (USD) + 1% Nikkei Dow (LC)

Secondo le seguenti incidenze e distribuzioni geografiche:



Asset Class	**Peso %**
Obbligazioni Investment Grade	Min 40%
Obbligazioni Investment Grade A/AAA	Min 10%
Obbligazioni Investment Grade BBB-/ A-	Max 75%
Obbligazioni Sub-Investment Grade	Max 20%
Azioni	Max 17,5%
Valuta non Euro unhedged	Max 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 20% in "sub investment grade". Nel rispetto dei limiti della "qualità del credito" e di "concentrazione" imposti, il mandato obbligazionario può esporsi sugli "emerging markets" in "hard currency" (in valuta non locale) ed in funzione opportunistica.
La componente azionaria 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 (15% sul segmento obbligazionario ed il 30% sul segmento azionario).

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 Comparto segue una gestione attiva del rischio mercato e delle opportunità, con il fine di creare valore aggiunto. L'obiettivo della gestione del comparto è pari al 3,84% annuo, su un ciclo pari alla valenza del documento stesso. L'orizzonte investibile, per effettuare un confronto coerente con l'andamento del Comparto è rappresentato dai seguenti indici di riferimento che compongono il benchmark complessivo del Comparto (la componente obbligazionaria del benchmark del Comparto, come per il gestore Candriam, è rappresentata da un tasso fisso con l'aggiunta di punti base, non replicabile, per spronare la gestione attiva della duration e del credito):

Descrizione	**Peso%**	**Ticker Bloomberg**
1 year Euribor (quarterly reset) + 100 bps	88%	EUR012M Index
STXE 600 EUR (Local currency)	6%	SXXP index
S&P 500 (Local currency)	4%	SPX index
MSCI Asia Pacific ex Japan (USD)	1%	MXPCJ index
NIKKEI 225 (Local currency)	1%	NKY index

b) 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:

- sono ammessi fino al 100% delle attività in titoli obbligazionari quotati – intendendosi per tali 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, emessi da Stati aderenti all'OCSE e/o soggetti ivi residenti o che ci operino, di cui:
  - massimo il 20% in titoli con rating inferiore a BBB- ("investment grade); attribuito da Standard & Poor's, e/o Fitch e/o equivalente Moody's; in caso di titoli "split rated", nel valutare il merito di credito, il Gestore utilizzerà il credit rating più elevato (si considera eventuale cash depositato presso il Depositario nel calcolo "Investment Grade");
  - minimo dell'80% in titoli con rating compreso tra AAA e BBB- ("investment grade") attribuito da Standard & Poor's, e/o Fitch e/o equivalente Moody's; in caso di titoli "split rated", nel valutare il merito di credito, il Gestore utilizzerà il credit rating più elevato;
  - esposizione valutaria: Euro, altre valute fino al 15% del patrimonio;
  - non sono ammissibili investimenti in *Convertible o Contingent Convertible Bonds;*
  - non sono ammissibili investimenti in titoli di capitale.
- È compito del Gestore gestire attivamente la duration degli investimenti;
- L'utilizzo di derivati è limitato a strumenti standardizzati e negoziati su mercati regolamentati, esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o efficiente gestione nel rispetto dei criteri e dei limiti di cui *all'Art. 4 commi 3,4 e 5 del D. M. 166/2014;* con l'eccezione di forward su valute per la copertura del rischio di cambio;
- Non è consentito l'utilizzo di leva finanziaria.

2) Per il mandato **Gruner Fisher Investment Gmbh (Azionario Globale)** vale quanto segue:

- Essendo il mandato specializzato in Equity, sono ammessi fino al 100% delle attività in titoli di capitale quotati, su territorio globale di cui:
  - Minimo il 40% in titoli di società basate in Europa (Area Economica Europea e la Svizzera);
  - Massimo il 40% in titoli di società basate in Nord America (America e Canada);
  - Massimo il 15% in titoli di società basate nella regione dell'Asia Pacifico (Giappone, Corea del Sud, Australia, Nuova Zelanda, Hong Kong, Taiwan, Cina Singapore, Tailandia, Indonesia, Filippine, Malesia e India);
  - Massimo il 5% in titoli di società basate nel resto del Mondo;
  - Non ci sono limiti di capitalizzazione di mercato;
  - Non sono ammissibili investimenti in titoli di debito.
  - 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 30% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 30%). Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati su valute (tra cui contratti futures e forward).

- L'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio, come già enunciato, l'impiego di contratti a termine su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
- Non è consentito il ricorso alla leva finaziaria.

A livello di struttura del comparto vale quanto segue:

- Il limite minimo di Bonds con rating Investment Grade è del 40% del patrimonio in gestione (BBB- secondo le classificazioni Standard & Poor's, e Fitch o Baa3 secondo la classificazione Moody's);
- minimo il 10% in Bonds con rating tra la A e la AAA ed un massimo del 75% in Bonds con rating tra la BBB- e la A-.
- Incidenza massima di High Yield & Unrated Bonds pari al 20%;
- Incidenza massima di Convertible Bonds pari al 15%;
- Massima incidenza di equity pari al 17,50%;
- Massima esposizione in titoli con valuta diversa dall'Euro pari al 17,50%.

Strumenti alternativi

Non è previsto l'utilizzo di strumenti alternativi.

Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è previsto nei limiti di legge in base al D.M. 166/2014, unicamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione, limitato ai derivati quotati (non O.T.C.), ai contratti CDS e opzione su CDS per la copertura del rischio di credito, ai contratti Swap per la gestione/copertura del rischio di tasso, mentre l'uso di contratti Forward su valute è consentito al fine di copertura valutaria. Per le operazioni riguardanti strumenti derivati, il rating della controparte non deve essere inferiore a BBB+ (*Standard & Poor's e Fitch) o* Baa1 *(Moody's).*

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.

c) 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 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 relativo (VaR)

La gestione prevede un parametro di riferimento più che un Benchmark composito in senso stretto, per ogni mandato di gestione. Conseguentemente l'operato di ogni gestore viene valutato tramite la Value At Risk (VaR), ovvero la perdita massima potenziale che il portafoglio può subire in uno specifico orizzonte temporale (1 anno) dato un certo intervallo di confidenza, ovvero la percentuale entro la quale la stima della perdita si considera valida (99%).
I dettagli sul VaR massimo accordato per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).

d) 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 due Gestori. La ragione di tale scelta risiede nella necessità di non disperdere le risorse (relativamente contenute in termini di *size*) al fine di consentire una gestione prevalentemente in titoli:

Gestore	Tipologia mandato	% risorse affidate*	Tipologia gestione	VaR
Candriam	Obbligazionario Globale	84,54%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 95%, pari al 10% massimo
Gruner Fisher Investment Gmbh	Azionario globale	14,66%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 45% massimo

*Valori aggiornati alla data del 24/02/2023 e soggetti a cambiamenti in base agli sviluppi dei mandati stessi

Gestore	Durata mandato	Tipologia Mandato	Coperture valutarie	Struttura commissionale
Candriam	Scadenza 30 settembre 2027	Specializzato Global Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,095% annuo del patrimonio in gestione.
Gruner Fisher Investment Gmbh	Scadenza 30 giugno 2025	Specializzato Global Equities	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,34% annuo del patrimonio in gestione.

A livello aggregato di comparto il VaR atteso massimo cumulato risulta essere pari al 15,72%, con le seguenti attribuzioni:

- 8,04% Candriam ;
- 7,28% Gruner Fisher Investment Gmbh.

A livello aggregato di comparto il rendimento medio annuo atteso, su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili, risulta pari al 3,84%, con le seguenti attribuzioni:

- 2,43% Candriam;
- 1,59% Gruner Fisher Investment Gmbh.

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

- sede statutaria in uno dei paesi appartenenti all'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento, con esclusione dei centri off-shore;
- mezzi propri non inferiori a 100 milioni di euro;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, a livello di Gruppo di appartenenza, non inferiori a 5.000 milioni di Euro.

Inoltre, il Consiglio di PRIAMO ha deliberato che sarebbero state escluse dal processo di selezione le candidature di soggetti appartenenti a Gruppi che includano società aggiudicatarie dei servizi di Depositario o di Service amministrativo del Fondo.

e) 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

Comparto Bilanciato Sviluppo

a) Ripartizione strategica delle attività

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

L'Asset Allocation è molto diversificata sia per tipologia di strumenti che per area geografica. La gestione è orientata in maggioranza verso titoli obbligazionari (governativi, societari e convertibili) 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 (minimo il 20%), anche emissioni High Yield e Convertible Bonds, con un massimo rispettivamente del 20% e del 15%. 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:

	PRIAMO - Comparto Bilanciato Sviluppo			
			30.06.2023	
FIXED INCOME	UBP	€	130'340'980.85	9.40%
	Benchmark: 100% Thomson Reuters Convertible Bond Index Europe Hedged			
	Candriam	€	223'524'174.75	16.11%
	Benchmark: 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 250 bp.			
	Generali	€	159'361'054.87	11.49%
	Benchmark: 50% Bloomberg Global Aggregate TR EUR HDG; 25% Bloomberg Global Aggregate Corporate TR EUR HDG; 25% Bloomberg Global HY Corporate TR EUR HDG			
	Payden & Rygel	€	213'809'545.21	15.41%
	Benchmark: 45% Barclays Aggr. Corp. TR EUR HDG; 17,50% Barclays EM (ex US Agg) TR EUR HDG; 15% Barclays Euro Aggr. Treasury TR 12,50% Barclays Global Treasury TR EUR HDG; 10% Barclays Global Corp. HY TR EUR HDG			
EQUITY	Banor	€	95'325'199.69	6.87%
	Benchmark: 100% MSCI Europe SMID Cap 100% EUR Hedged			
	Amundi	€	104'906'052.25	7.56%
	Benchmark: 100% S&P 500 Net Return Euro Hedged			
	Fisher	€	181'232'529.75	13.07%
	Benchmark: 40% MSCI Europe NR; 40% MSCI USA NTR EUR; 15% MSCI AC Asia ex Japan EUR Net; 5% MSCI Japan NTR EUR			
BALANCED	Eurizon	€	246'168'563.60	17.75%
	Benchmark: 75% 1 year Euribor (quarterly reset) & 200 bp. & 25% FTSE All-Shares Capped			
ALTERNATIVES	Fondo Italiano d'Investimento	€	7'678'592.40	0.55%
LIQUIDITÀ	NAV Cash Account	-€	1'102'222.35	-0.08%
	Imposta Sostitutiva	-€	25'841'505.04	1.86%
	Total Portfolio YTD		1'387'085'976.07	100.00%
	Benchmark: 75% 1 year Euribor (quarterly reset) & 50 bp. + 12% STXE 600 + 10% S & P 500 (local currency) + 2% MSCI Asia Pacific ex. Japan (USD) + 1% Nikkei Dow (local currency)			

Secondo le seguenti incidenze e distribuzioni geografiche:

		Investment Grade Bonds Minimum	Sub Inv. Grade & Unrated Bonds Maximum	Convertible Bonds Maximum	Private Debt	Equities Maximum	FX Exposure Maximum
UBP Fixed Income	Limite			100%			5%
	Esposizione			99.52%			0.44%
Candriam Fixed Income	Limite	80%	20%				15%
	Esposizione	90.72%	3.34%				2.07%
Generali Fixed Income	Limite	70%	30%				5%
	Esposizione	65.74%	5.15%				-0.16%
Payden & Rygel Fixed Income	Limite	60%	40%				20%
	Esposizione	85.44%	9.59%				2.64%
Banor Equities	Limite					100%	10%
	Esposizione					68.01%	8.43%
Amundi Equities	Limite					100%	10%
	Esposizione					96.99%	4.61%
Fisher Equities	Limite					100%	30%
	Esposizione					97.30% Europe 5.01% USA 7.33% Rest of World 0.37%	6.99%
Eurizon Balanced	Limite	60%	5%			30%	5%
	Esposizione	73.17%	0.00%			23.16%	0.03%
Fondo Italiano d'Investimento	Limite				100%		
	Esposizione				0.55%		

	Inv. Grade Minimum	Sub Inv. Grade Maximum	Convertible Bonds Maximum	Private Debt Maximum	Equities Maximum	FX exposure Maximum
Esposizione	48.33%	2.61%	9.35%	0.55%	28.36%	2.61%
					Europe 13.61%	
Limite	20.00%	20.00%	15.00%	12.00%	35.00% USA 14.40%	17.50%
					Rest of World 0.36%	
Margine	28.33%	17.39%	5.65%	11.45%	6.64%	14.89%
Esposizione Minima / Massima	39.68%	14.87%	9.40%	0.55%	32.83%	12.79%

Asset Class	Peso %
Obbligazioni Investment Grade	Min 20%
Obbligazioni Sub-Investment Grade	Max 20%
Obbligazioni Convertibili	Max 15%
Alternativi	Max 12%
Azioni	Max 35%
Valuta non Euro *unhedged*	Max 17,5%

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 17,5% per i titoli non denominati in Euro che non siano oggetto di copertura discrezionale del rischio valutario.

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 Comparto segue una gestione attiva del rischio mercato e delle oppurtunità, con il fine di creare valore aggiunto. L'obiettivo della gestione del comparto è pari al 4,87% annuo, su un ciclo di tre anni rolling. L'orizzonte investibile, per effettuare un confronto coerente con l'andamento del Comparto è rappresentato dai seguenti indici di riferimento che compongono il benchmark complessivo del Comparto (la componente obbligazionaria del benchmark del Comparto, così come per i gestori Candriam ed Eurizon, è rappresentata da un tasso fisso con l'aggiunta di punti base, non replicabile, per spronare la gestione attiva della duration e della componente di credito):

Descrizione	**Peso%**	**Ticker Bloomberg**
1 year Euribor (quarterly reset) + 50 bps	75%	EUR012M Index
STXE 600 EUR (Local currency)	12%	SXXP index
S&P 500 (Local currency)	10%	SPX index
MSCI Asia Pacific ex Japan (USD)	2%	MXPCJ index
NIKKEI 225 (Local currency)	1%	NKY index

b) 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 **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;

2. 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.

3. Per il mandato **Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS (Obbligazionario Convertibile)**, vale quanto segue:
   - Il mandato ha un'esposizione compresa tra lo 0% e il 100% ad obbligazioni convertibili europee quotate o quotande (entro massimo un anno) e a strumenti finanziari assimilabili;
   - Sono consentite per l'investimento delle Risorse quelle obbligazioni convertibili il cui titolo azionario sottostante è localizzato in un paese dell'Area Economica Europea, in Gran Bretagna, in Svizzera e/o nei Paesi Scandinavi. I fattori presi in considerazione per determinare la localizzazione includono la località in cui ha sede l'Headquarters (central business department), la legislazione d'impresa a cui la società è soggetta e/o il mercato di quotazione. Sono, inoltre, eleggibili gli emittenti le cui sedi sono localizzate nell'area OCSE e che sono garantite da una società ad essa legata il cui Headquarters è in Europa;
   - La trasformazione in equity derivante dall'esercizio delle convertibili è consentita solo se la risultante esposizione in equity verrà liquidata prontamente dopo il regolamento presso la Banca DepositariaLe Risorse possono essere investite esclusivamente in strumenti finanziari negoziati su Mercati Regolamentati ovvero in strumenti finanziari già ammessi alla negoziazione su Mercati Regolamentati ma la cui negoziazione sarà avviata entro il termine massimo di un anno. In parziale deroga a quanto precede, il Gestore può investire le Risorse anche in strumenti finanziari negoziati ovvero ammessi alla negoziazione sul Frankfurter WertpapierBoerse (Freiverkehr), sistema multilaterale di negoziazione vigilato dall'Autorità di Vigilanza tedesca (Bafin) e iscritto nell'elenco ESMA dei sistemi multilaterali di negoziazione (http://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_mifid_mtf), nonché su altri sistemi multilaterali di negoziazione iscritti nel medesimo elenco ESMA, essendo tali sistemi la principale sede di negoziazione di numerose obbligazioni convertibili europee.
   - Il gestore non può investire in obbligazioni convertibili sintetiche;
   - L'ammontare minimo di ogni emissione cui le obbligazioni convertibili acquistate dal gestore si riferiscono, deve essere di 150 milioni di euro;
   - Il gestore non può investire in titoli di capitale;
   - Il rating minimo di obbligazioni convertibili e/o classiche con rating Investment Grade e/o emesse e garantite da emittenti con rating Investment Grade sarà pari al 30%. Il rating di credito pertinente sarà il più alto tra quelle delle quotazioni Standard & Poors, Fitch e Moody's.

4. Per la **gestione diretta relativa al FoF Private Debt** vale quanto segue (Bond-like Alternative Italian Real Economy) 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.

5. 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.

6. Per il mandato **Amundi SGR SpA (Azionario US)** vale quanto segue:

   - Il mandato non prevede l'ammissibilità di investimenti in titoli di debito, sia di emittenti governativi che societari;
   - Non sono ammissibili investimenti in Convertible e/o Contingent Convertible Bonds;
   - Non sono ammissibili Note e Prodotti Strutturati e/o legati a cartolarizzazioni;
   - Il livello massimo di investimento in titoli di capitale è pari al 100% del totale del mandato;
   - Il livello massimo di investimento in titoli di capitale americani di emittenti a piccola e media capitalizzazione (Smid-Cap) è pari al 20% del totale del mandato;
   - Il livello massimo di investimento in titoli di capitale quotati e negoziati in Canada è pari al 10% del totale del mandato;
   - Il livello massimo di investimento in valuta diversa dall'Euro, al netto delle coperture impiegate, è pari al 10% del totale del mandato.

7. Per il mandato **Gruner Fisher Investment Gmbh (Azionario *Globale*)** vale quanto segue:

   - Il mandato è specializzato in Equity per cui l'unico limite consiste nell'investire il 100% del portafoglio in titoli di capitale che siano quotati su territorio globale di cui:
   - Minimo il 40% in titoli di società basate in Europa (Area Economica Europea e la Svizzera);
   - Massimo il 40% in titoli di società basate in Nord America (America e Canada);
   - Massimo il 15% in titoli di società basate nella regione dell'Asia Pacifico (Giappone, Corea del Sud, Australia, Nuova Zelanda, Hong Kong, Taiwan, Cina Singapore, Tailandia, Indonesia, Filippine, Malesia e India);
   - Massimo il 5% in titoli di società basate nel resto del Mondo
   - Non ci sono limiti di capitalizzazione di mercato;
   - Non sono ammissibili investimenti in titoli di debito.

- 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 30% del NAV del portafoglio (esposizione FX ex EUR non coperta < 30%). Al fine di attuare tale copertura, il Gestore può includere nel portafoglio derivati su valute (tra cui contratti futures e forward).
- L'utilizzo di strumenti derivati è consentito esclusivamente ai fini di riduzione del rischio di investimento e di gestione efficiente del portafoglio, come già enunciato, l'impiego di contratti a termine su valute è ammesso solo ai fini di copertura dei tassi di cambio;
- Non è consentito il ricorso alla leva finanziaria.

8. Per il mandato **BANOR SIM S.P.A (EU)[3] (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.

9. Per il mandato **Payden Global Sim SPA (Obbligazionario Globale)** vale quanto segue:

- Il livello massimo di investimento in titoli di debito è pari al 100% del totale del mandato
- Il livello minimo di investimento in titoli obbligazionari "investment grade" con rating compreso tra AAA e BBB- è pari al 60% del totale del mandato;
- Il livello massimo di investimento in Sub Investment Grade è pari al 40% del totale del mandato;
- Il livello massimo di investimento in titoli governativi emessi da paesi emergenti (Emerging Market Sovereign) è pari al 15% del totale del mandato;
- Il livello massimo di investimento in titoli corporate emessi su mercati emergenti (Emerging Market Corporate) è pari al15% del totale del mandato;
- Non sono previsti investimenti in OICR.;
- Non sono ammessi investimenti in titoli di capitale.
- Divieto di effettuare operazioni allo scoperto e di assumere una leva finanziaria superiore ad 1.
- Nelle operazioni in valuta diversa dall'Euro, il massimo degli strumenti in valuta non -Euro unhedged è pari al 20 % del totale del mandato.

[3] Il gestore ha avviato l'attività a partire dal 01/06/2022 in sostituzione del gestore Principal Global Investors Limited EU.

A livello di struttura del comparto vale quanto segue:

- Il limite minimo di investimento in titoli Investiment 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%;
- Il 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%.
- Il limite massimo di investimento in Convertible Bonds e Contingent Convertible Bonds, è pari al 15%;
- Il limite massimo di investimento in Alternativi, è pari al 12%;
- Il limite massimo di investimento in Bond Like Alternatives, è pari al 1%;
- Il limite massimo di investimento in titoli di capitale, è pari al 35%;
- La massima esposizione in titoli con valuta diversa dall'Euro, al netto delle coperture, è pari al 17,5%.

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)[4].

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

Strumenti derivati

L'utilizzo di strumenti derivati è previsto nei limiti di legge in base al D.M. 166/2014, unicamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione e limitato ai derivati quotati (non O.T.C.) ad

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

eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio e dei derivati accordati ai gestori Eurizon e Payden Global Sim SPA, per finalità di efficiente gestione. Nello specifico per Payden Global Sim SPA: contratti futures su titoli obbligazionari, contratti Forward su valute, Interest rate swap, CDX e Itraxx. Per le operazioni riguardanti strumenti derivati, il rating della controparte non deve essere inferiore a BBB+ (*Standard & Poor's e Fitch) o* Baa1 *(Moody's).*

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 qulasiasi natura relativi alla sottoscrizione ed al rimborso delle parti di OICR acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito, ad eccezione che per un investimento in ETF all'interno della strategia di Gruner Fisher Investment Gmbh.

c) 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 dal 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 relativo (VaR)

La gestione prevede un parametro di riferimento, più che un Benchmark in senso stretto, per ciascun mandato assegnato. Conseguentemente l'operato di ogni gestore viene valutato tramite la Value At Risk (VaR), ovvero la perdita massima potenziale che il portafoglio può subire in uno specifico orizzonte temporale (1 anno) dato un certo intervallo di confidenza, ovvero la percentuale entro la quale la stima della perdita si considera valida (99%).
I dettagli sul VaR massimo accordato per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).

d) 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	VaR
Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio	Global Bonds	11,49%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 15% massimo
Candriam	Global Bonds	16,43%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 95%, pari al 10% massimo
Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS (Ubp)	Convertible Bonds	9,50%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 15% massimo
FoF Private Debt – Fondo Italiano d'Investimento	Bond-like Alternative (Italian real economy)	0,60%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 15% massimo
Gruner Fisher Investment Gmbh	Azionario Globale (40% Europa, 40% USA, 15% Asia-Pacifico escluso Giappone, 5% Giappone)	11,79%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 45% massimo
Eurizon Capital SGR S.p.A.	Bilanciato Euro (Italian Equities)	17,61%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 18,60% massimo

Payden Global Sim S.p.A.	Global Bonds (focus High Yield)	15,64%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 14,00% massimo
Amundi SGR S.p.A.	U.S. Equities	7,22%	Attiva	VaR ex ante Parametrico calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno, con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 60% massimo
BANOR SIM S.P.A[5]	PanEuropean Small-mid cap	6,80%	Attiva	VaR annualizzato calcolato su un orizzonte temporale di 1 anno con un intervallo di confidenza del 99%, pari al 50% massimo

*Valori riferiti al 24/02/2023 e soggetti a cambiamenti in base agli sviluppi dei mandati stessi.

A livello aggregato di comparto il VaR atteso massimo cumulato risulta essere pari al 23,47%, con le seguenti attribuzioni:

- 1,98% Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio;
- 1,46% Union Bancaire Institutionnelle (FRANCE) SAS;
- 1,61% Candriam ;
- 0,10% Fondo Italiano d'Investimento;
- 5,49% Gruner Fisher Investment Gmbh;
- 3,12% Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- 2,14% Payden Global Sim S.p.A.;
- 4,83% Amundi SGR S.p.A;
- 3,39% Banor SIM S.p.A.

A livello aggregato di comparto il rendimento medio annuo atteso, su un ciclo pari alla valenza del documento stesso, salvo rischi/eventi idiosincratici straordinari ed imprevedibili**,** è pari al 4,87%, con le seguenti attribuzioni:

- 0,17% Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio;
- 0,16% Candriam ;
- 0,34% Union Bancaire Institutionnelle (FRANCE) SAS;
- 0,17% Pyden Global Sim S.p.A;
- 0,02% Fondo Italiano di Investimento;
- 0,45% Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- 0,71% Banor SIM S.p.A.
- 1,18% Gruner Fisher Investment Gmbh;
- 0,84% Amundi SGR S.p.A;

[5] Il gestore ha avviato l'attività a partire dal 01/06/2022 in sostituzione del gestore Principal Global Investors Limited EU.

Gestore	Durata mandato	Tipologia Mandato	Coperture valutarie	Struttura commissionale
Amundi SGR S.p.A	Scadenza 31 dicembre 2027	US Equities	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione.	Fissa: 0,17% annuo del patrimonio in gestione
Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS (Ubp)	Scadenza 30 giugno 2024	Specializzato Convertible Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,34% annuo del patrimonio in gestione.
Eurizon Capital SGR S.p.A.	Scadenza 1 luglio 2026	Bilanciato (focus Italian Equities)	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,08% annuo del patrimonio in gestione.
Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio	Scadenza 30 giugno 2028	Specializzato Global Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,06% annuo del patrimonio in gestione.
Candriam	Scadenza 30 settembre 2027	Specializzato Global Bonds	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,095% annuo del patrimonio in gestione.
Gruner Fisher Investment Gmbh	Scadenza 30 giugno 2025	Specializzato Global Equities	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge epresentiin convenzione	Fissa: 0,34% annuo del patrimonio in gestione.
BANOR SIM S.P.A	Scadenza 31 maggio 2027	Specializzato European Small & Medium Caps	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Fissa: 0,09% annuo del patrimonio del gestore.

Payden Global Sim S.p.A	Scadenza 31 marzo 2025	Specializzato Global Bonds (focus High Yield)	Discrezionali, secondo i limiti previsti dalla legge e presenti in convenzione	Scaglioni: 0,15% per i primi €200 Milioni e 0,13% per le masse comprese tra €200 Milioni e €300 Milioni.

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

- sede statutaria in uno dei paesi appartenenti all'Unione Europea che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento, con esclusione dei centri off-shore;
- succursale o altra stabile organizzazione operante in Italia;
- mezzi propri non inferiori a 100 milioni di euro;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita, a livello di Gruppo di appartenenza, non inferiori a 5.000 milioni di Euro.

Inoltre, il Consiglio di PRIAMO ha deliberato che sarebbero state escluse dal processo di selezione le candidature di soggetti appartenenti a Gruppi che includano società aggiudicatarie dei servizi di Depositario o di Service amministrativo del Fondo.

e) 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

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 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.

Il Fondo implementa costantemente la propria Politica di Investimento in ottica ESG e nell'ultimo anno ha intrapreso azioni significative quali:

- Processo di monitoraggio periodico dello scoring ESG dei Comparti Finanziari e dei Mandati in delega di gestione;
- Individuazione dei titoli emessi da società operanti nei c.d. settori controversi in ottica ESG;
- Adesione al Protocollo UNPRI;

- Integrazione dei criteri ESG nella politica di investimento, quali elementi valutativi dei gestori finanziari in fase di selezione degli investimenti.

PRIAMO 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 (E: rischio climatico, efficienza delle risorse, emissioni; S: gestione del capitale umano, sicurezza e salute, catena di approvvigionamento; G: politica di remunerazione, indipendenza, audit, diritti dell'azionista, diversità, turnover del management, presenza in board di più società).
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 posizione in termine 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 annualmente.
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 a PRIAMO di poter verificare la rispondenza di questi rispetto alle linee guida delle convenzioni di gestione e di intraprendere, qualora necessario, azioni correttive.

Il Fondo ha deciso di mitigare i rischi di sostenibilità attraverso un sistema di valutazione e monitoraggio dei rischi di sostenibilità tramite l'assegnazione di un rating di sostenibilità a tutti i titoli in portafoglio e, nell'ambito della Politica di Investimento, promuovendo questo obiettivo definendo un impegno condiviso con i gestori finanziari a privilegiare emittenti che aderiscono agli standard di sostenibilità ESG.
Il Fondo è dunque consapevole che oltre a un impatto negativo legato al valore dei portafogli, lo stesso sia esposto a un generale rischio reputazionale che deriva dalla propria condotta nonché dall'investimento in società che non prestino la dovuta attenzione ai fattori ambientali, sociali e di governo societario.
Il Fondo comunica che sebbene, in linea generale, nelle proprie decisioni di investimento tenga in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità, lo stesso, allo stato attuale, non è in grado di fornire l'informativa di cui all'art. 4, c. 1 lett. a) del SFDR, come dettagliata all'art. 4, c. 2 del SFDR. 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 del gestore Fidelity International per il Mandato Global Bond (focus High Yield): avvio della nuova gestione il 31 ottobre 2018;
- selezione del gestore Amundi SGR SpA per il Mandato US Equities: avvio della nuova gestione il 31 ottobre 2018;
- chiusura del mandato Kempen in data 31/01/2019 per insoddisfazione sull'andamento della gestione;
- affido temporaneo del portafoglio derivante dalla gestione Kempen al gestore State Street in data 31/01/2019;
- selezione gestore Principal: avvio del mandato 09/05/2019 in sostituzione del mandato Kempen;
- novembre 2020 nomina dell'ODV (Organismo di Vigilanza);
- dicembre 2020 ultimazione selezione e nomina della Funzione di Revisione Interna e della Funzione di Gestione del Rischio;
- chiusura del mandato Fidelity in data 31 dicembre 2020 per mancato accordo post Brexit;
- affido temporaneo a far data dal 18/12/2020 del portafoglio derivante dalla gestione Fidelity al gestore Invesco (su conto dedicato denominato Invesco Bis);
- affidamento, con delibera assemblare del 25 giugno 2020, dell'incarico di revisione legale, di controllo contabile e di revisione del Bilancio del Fondo per il triennio 2020-2021-2022, alla Società KPMG;
- selezione per sostituzione gestore Fidelity, che ha visto quale soggetto aggiudicatario della selezione il gestore Payden Global Sim S.p.A.: avvio del mandato 1° Aprile 2021 in sostituzione del mandato Fidelity;
- 25 marzo 2021 approvazione dell'AAS e variazione dei limiti complessivi del Comparto Bilanciato Sviluppo:

    - Limite minimo di Investiment Grade: 20%;
    - Limite massimo di High Yield e Unrated Bonds: 20%.
    - Limite massimo di Convertible Bonds e Contingent Convertible Bonds: 15%;

- Limite massimo di Alternativi: 12%;
- Limite massimo di Bond Like Alternatives: 1%;
- Limite massimo di titoli di capitale: 35%;
- Limite massimo di titoli con valuta diversa dall'Euro al netto delle coperture: 17,5%;

- selezione gestore per il mandato Global Equities che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Grüner Fisher Investments GmbH: avvio mandato dal 1° Luglio 2021 in sostituzione del mandato State Street la cui convenzione è stata rescissa il 31/05/2021;
- rinnovo convenzione di gestione del mandato Convertible Bonds affidato al gestore UBP: data di avvio mandato 01/07/2021;
- 23 giugno 2021, aggiornamento del Documento sulla politica di investimento, che recepisce le modifiche introdotte dalla Deliberazione COVIP 29 luglio 2020 in relazione all'eliminazione del paragrafo 4 "Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo" e del paragrafo 5 "Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti" non più riportati nel presente Documento che confluiranno, rispettivamente, nel Documento sul sistema di governo e nel Documento politiche di governance. L'aggiornamento ha, inoltre, riguardato l'inserimento del paragrafo "Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)" in accordo con le previsioni dalla Deliberazione COVIP 29 luglio 2020 ed il ribilanciamento degli attivi a seguito dell'approvazione da parte del CdA, nella seduta del 23.06.2021, della nuova AAS adottata;
- Aggiornamento scadenza per rinnovo convenzione di gestione del mandato Global Bonds affidato al gestore Invesco: data di avvio mandato 01/12/2021 (deliberazione 22 Novembre 2021);
- aggiornamento e modifica del paragrafo 4 "Aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG)" approvazione CdA 3 maggio 2022;
- Aggiornamento ed adeguamento dell'analisi della popolazione (deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Aggiornamento diritto di voto e riferimento alla Politica di Impegno;
- Aggiornamento obiettivo della politica di investimento approvazione CdA 3 maggio 2022;
- Adeguamento mandati all'AAS approvata (deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Selezione gestore per il mandato Azionario Paneuropeo SMID Caps che ha visto quale soggetto aggiudicatario il gestore Banor Sim S.p.A.: avvio mandato dal 01/06/2022 in sostituzione del gestore Principal;
- Rinnovo convenzione di gestione del mandato Bilanciato Euro (Italian Equities) affidato al gestore EurizonCapital SGR S.PA: avvio mandato dal 02/07/2022 (Deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Proroga tecnica di gestione del mandato Specializzato Global Bonds affidato al gestore Candriam fino al 30/09/2022 (Deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Estensione di 12 mesi 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 01/07/2022 (Deliberazione CdA 3 maggio 2022);
- Rinnovo Convenzione di gestione del mandato Global Bonds affidato al gestore Candriam: avvio del mandato 01/10/2022 (Deliberazione CdA 12 settembre 2022);
- Proroga tecnica di gestione del mandato Specializzato US Equity affidato al gestore Amundi SGR S.p.A. fino al 31/12/2022 (Deliberazione CdA 12 Settembre 2022);
- 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.