

PEGASO

Fondo pensione complementare per i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità e per i dipendenti di Utilitalia

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 100

Documento sulla politica di investimento

(Documento approvato dal CdA il 28 gennaio 2021)

Il presente Documento si compone delle seguenti sezioni:

- **Premessa;**
- **Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;**
- **Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria;**
- **Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo**
- **Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti**
- **Modifiche apportate nell'ultimo triennio.**

Il Documento è redatto da PEGASO secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Delibera 16 marzo 2012 e 29 luglio 2020. Il Documento è a disposizione degli aderenti sul sito web del fondo www.fondopegaso.it.

Il presente Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il fondo pensione intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti. Il Documento è soggetto a costante aggiornamento. Esso pertanto non costituisce documentazione contrattuale. Conseguentemente alcuna azione, lamentela o richiesta potrà essere formulata sulla base delle informazioni contenute nel presente Documento, se non riportate nella Nota informativa che, oltre allo statuto/regolamento/condizioni generali di contratto, rappresenta l'unico documento contrattuale che impegna PEGASO nei confronti dell'aderente.

PAGGINA
BIANCA

PEGASO

Fondo pensione complementare per i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità e per i dipendenti di Utilitalia

FONDO PEGASO
Fondo Pensione Complementare
Il Presidente



1. Premessa
2. Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria
3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria
4. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo
5. Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti
6. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

**PAGGINA
BIANCA**

PEGASO - Fondo pensione complementare per i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità e per i dipendenti di Utilitalia

1. PREMESSA

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che PEGASO 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 e 29 luglio 2020.

Il documento indica gli obiettivi che PEGASO mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

Per il raggiungimento dell'obiettivo finale, PEGASO ha definito il numero di comparti che ritiene utile porre in essere e le combinazioni rischio-rendimento degli stessi.

Caratteristiche generali del fondo pensione PEGASO

PEGASO – Fondo pensione complementare per i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità, è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

PEGASO è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 100 ed è stato istituito in attuazione degli accordi nazionali del 18 luglio 1997, del 7 aprile 1998 e del 27 maggio 1998 sottoscritti tra le parti firmatarie del CCNL unico per il settore gas-acqua Federutility, Filctem (CGIL), Femca (CISL) e Uiltec (UIL) e del CCNL unico per il settore elettrico Federutility, Filctem (CGIL), Flaei (CISL), e Uiltec (UIL).

Destinatari

Sono destinatari del Fondo i dipendenti delle imprese di servizi di pubblica utilità, come specificato all'art. 5 dello Statuto e nella Nota Informativa.

Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

PEGASO è un fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta e operante in regime di contribuzione definita.

Scelte pregresse in materia di gestione finanziaria

Su di una rilevante parte degli elementi oggetto del presente Documento, PEGASO ha già deliberato in passato con contenuti coerenti con quanto previsto dalla Deliberazione.

In particolare, per comprendere l'evoluzione dell'offerta finanziaria di Pegaso, si ricordano i seguenti passaggi:

- **Dicembre 2000** – Dopo la selezione della banca depositaria e del service amministrativo e l'avvio dell'attività di raccolta dei contributi, avvio della gestione finanziaria con investimento in pronti contro termine.
- **Agosto 2002** – Dopo le deliberazioni preliminari, il processo di selezione e la stipula delle convenzioni, avvio della gestione monocomparto nel 2002 secondo un profilo rischio-rendimento caratterizzato da un mix 30% azionario (metà area euro e metà world ex euro) e 70% obbligazionario area euro (20% indice cash e 50% indice all

maturities), con l'attribuzione di 3 mandati di gestione con identico profilo rischio-rendimento.

- **Luglio 2006** – Avvio della gestione multi comparto, secondo tre comparti differenziati per profili di rischio e di rendimento, in modo tale da assicurare agli iscritti una adeguata possibilità di scelta; al comparto Bilanciato, che ha ereditato le linee gestionali e gli iscritti del monocomparto, sono stati affiancati il comparto Dinamico, caratterizzato da un mix 50% azionario (metà area euro e metà world ex euro) e 50% obbligazionario area euro all maturities e indirizzato alla componente più giovane della platea del fondo pensione e il comparto Conservativo, caratterizzato da un mix 10% azionario area euro e 90% obbligazionario area euro (40% componente cash e 50% componente all maturities) indirizzato alla componente più matura della platea del fondo pensione. Per il comparto Bilanciato sono stati mantenuti tre 3 mandati di gestione con identico profilo rischio-rendimento, mentre per i due nuovi comparti sono stati assegnati 2 mandati di gestione con identico profilo rischio-rendimento. I nuovi comparti hanno raccolto una quota di iscritti inferiore al 5% degli iscritti del fondo pensione.
- **Agosto 2007** – Avvio della gestione del comparto Garantito, introdotto in seguito all'innovazione introdotta dal D. Lgs. 252/05 relativa al tacito conferimento del Tfr, per il quale è diventato necessario inserire nell'offerta del fondo pensione una linea che garantisse almeno la restituzione del capitale e rendimenti comparabili con Il Tfr; per il quinquennio 2007-2012 il comparto è stato caratterizzato dalla garanzia di rendimento pari alla rivalutazione del Tfr.
- **Aprile 2010** – Modifica statutaria relativa al numero dei comparti del fondo pensione e alle caratteristiche degli stessi.
- **Luglio 2010** – Avvio dei nuovi mandati di gestione dei comparti Bilanciato, Conservativo e Garantito, con significative revisioni rispetto alla precedente impostazione di cui si evidenziano i seguenti aspetti:
 - o Introduzione nei comparti Bilanciato e Dinamico di un mandato Bilanciato Globale GTAA, al fine di controllare maggiormente la rischiosità assoluta del comparto.
 - o Nella componente azionaria passaggio dal mix di indici 50% MSCI Euro e 50% MSCI World Ex Euro all'indice MSCI World, con conseguente riduzione dell'esposizione all'Area Euro e maggiore diversificazione geografica e valutaria.
 - o Nella componente obbligazionaria allungamento della duration, passando a un indice di riferimento All maturities rispetto al precedente mix di indici per il comparto Bilanciato (Conservativo) e selezione di un indice coerente con il limite di rating pari a A, che esclude la presenza della Grecia e del Portogallo dal paniere degli stati dell'area Euro.
 - o Diversificazione della tipologia di mandati fra bilanciati e specialistici.
 - o Previsione di una commissione di incentivo pari al 10% dell'extra-rendimento, coerente con l'orizzonte del mandato.
 - o Struttura del mandato di 3 anni con la possibilità di conferma esplicita per ulteriori 4 anni.
- **Gennaio 2011** – Ai fini della razionalizzazione dell'offerta finanziaria chiusura del Comparto Conservativo e passaggio degli iscritti al comparto Garantito, in ragione della

sovrapposizione dei profili rischio-rendimento dei due comparti di investimento e della maggiore attrattività, tutela e necessità del comparto Garantito. Il Comparto Bilanciato ha l'80% degli iscritti, il nuovo Garantito il 13% e il Dinamico il 7%.

- **Gennaio 2012** – In seguito al downgrade dell'Italia sotto il limite di rating previsto dalla convenzione (A) e dopo un'approfondita analisi dei diversi scenari, all'interno delle convenzioni del comparto Bilanciato e Dinamico esclusione dell'Italia dal limite di rating in considerazione delle peculiarità di tale emittente per un fondo pensione la cui attività è basata in territorio italiano.
- **Aprile 2012** – Cambiamento dell'indice obbligazionario di riferimento per i comparti Bilanciato e Dinamico, passando all'indice JP Morgan Area Euro Investment Grade con attenuazione del criterio del rating per i soli emittenti governativi, passando da A all'investment grade, in considerazione del fatto che il deterioramento del merito creditizio dell'area euro ha di fatto reso inefficiente il limite stabilito in convenzione.
- **Aprile 2012** – Approvazione della procedura di valutazione dei gestori finanziari ai sensi del Sistema Qualità di cui si è dotato il fondo pensione nel 2011.
- **Luglio-Dicembre 2012** – Selezione del nuovo gestore del comparto Garantito, per la quale il fondo pensione ha richiesto offerte coerenti con un orizzonte decennale (2013-2022) e un obiettivo di rendimento atteso pari alla rivalutazione del Tfr. È prevista una commissione di incentivo a favore del gestore pari al 10% dell'extra-rendimento rispetto al Tfr.
- **Ottobre-Dicembre 2012** – Processo di selezione della banca depositaria.
- **Gennaio-Giugno 2013** – Ridefinizione dell'asset allocation strategica dei comparti Bilanciato e Dinamico, con significative revisioni rispetto alla precedente impostazione di cui si evidenziano i seguenti aspetti:
 - o nel comparto Bilanciato superamento dei mandati "generalisti" bilanciati tradizionali in favore di mandati "specializzati" sulle singole classi di attività con una maggiore differenziazione degli stili di gestione "attivo" e "passivo";
 - o nei comparti Bilanciato e Dinamico conferma della diversificazione dei mandati con il rafforzamento dello stile di gestione a rischio assoluto (fino al 25% del patrimonio del Bilanciato e il 35% del comparto Dinamico), definito nel triennio 2010-2013 Bilanciato Globale GTAA, con l'individuazione di due mandati nel comparto Bilanciato e uno nel comparto Dinamico;
 - o conferma dei mandati di gestione affidati a Bnp Paribas e State Street per un ulteriore quadriennio e nuovo processo di selezione, diviso in due fasi per gli altri mandati (maggio-novembre 2013 per i mandati specialistici; dicembre 2013-maggio 2014 per i mandati a rischio assoluto);
 - o previsione per la seconda metà del 2014 dell'introduzione degli investimenti in classi di attività illiquide (fondi chiusi di investimento mobiliare e immobiliare di diritto italiano secondo l'attuale normativa), in seguito alla modifica statutaria deliberata dall'Assemblea dei Delegati in data 18 aprile 2013, attraverso la costruzione di un percorso condiviso con altri fondi pensione al fine di condividere i costi per l'adeguata strutturazione di competenze necessaria, realizzando significative economie di scala e di scopo;

- modifica statutaria per introdurre fondi chiusi di investimento mobiliari e immobiliari; tali classi di attività illiquide saranno introdotte a regime nella misura del 5% nel comparto Bilanciato e del 10% nel comparto Dinamico.
- **Luglio 2013** – Cambio dell'indice obbligazionario di riferimento dei comparti. In ragione del livello eccezionalmente basso dei tassi di interesse (che crea una situazione di esposizione asimmetrica alla volatilità), conseguenza della politica monetaria espansiva della BCE, è stato ritenuto opportuno ridurre la duration dei portafogli a livello strategico, fino a quando non si tornerà a una situazione normalizzata. Nei comparti Bilanciato e Dinamico l'indice JP Morgan EMU All maturities Investment Grade Index è stato sostituito con l'indice BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index in Euro, mentre nel comparto Garantito è stato modificato l'index provider per l'indice obbligazionario 1-3 anni, passando da JP Morgan a Bank of America - Merrill Lynch.
- **Novembre 2013** – Avvio dei nuovi mandati Azionario Globale Attivo, Azionario Globale Passivo e Obbligazionario Attivo nel comparto Bilanciato e del mandato Bilanciato Globale Passivo del Dinamico e modifica del benchmark del comparto Bilanciato con l'introduzione di una componente obbligazionaria corporate area euro.
- **Aprile 2014** – Delibera delle convenzioni dei nuovi mandati Bilanciati Globali a Rischio Controllato nei comparti Bilanciato e Dinamico.
- **Giugno 2014** – Avvio dei nuovi mandati di gestione e definizione delle modifiche delle convenzioni per recepire la nuova politica di gestione del rischio di credito.
- **Novembre 2014** – L'Assemblea dei Delegati delibera la modifica statutaria per permettere di suddividere la posizione tra due comparti.
- **Giugno 2015** – Viene approvata dalla Covip la modifica statutaria che consente la suddivisione della posizione fra due comparti.
- **Ottobre 2015-febbraio 2016** – Revisione dell'asset allocation strategica per tenere conto del cambiamento dei tassi di copertura complessivi degli iscritti e delle nuove opportunità introdotte dal DM 166/2014. Modifica dei benchmark dei tre comparti e delle convenzioni di gestione con decorrenza 1° marzo 2016.
- **Novembre 2017 - Luglio 2018** – Ridefinizione dell'asset allocation strategica dei comparti Bilanciato e Dinamico, con significative revisioni rispetto alla precedente impostazione di cui si evidenziano i seguenti aspetti:
 - I mandati di gestione sono passati da un numero di nove a dieci, i due mandati di tipo "passivo" del comparto Bilanciato e quello del comparto Dinamico sono stati sostituiti da mandati di tipo "attivo". Inoltre per avere una maggiore diversificazione degli stili di gestione, i mandati bilanciati a rischio controllato non sono più due ma ne è stato aggiunto un terzo;
 - Nel comparto Dinamico, precedentemente composto da un mandato bilanciato passivo (65% delle risorse del comparto) e da un mandato bilanciato a rischio controllato (35% delle risorse del comparto), sono stati assegnati due mandati bilanciati attivi di pari ammontare.
 - Sono stati messi in gara tutti i mandati sia del comparto Bilanciato sia del comparto Dinamico, e alla conclusione della gara solo il gestore Candriam è

risultato vincitore del medesimo mandato che gestiva in precedenza per il Fondo.

- Previsione per la seconda metà del 2018 dell'introduzione dell'opportunità per gli aderenti di poter usufruire di un sistema di investimento del tipo "life cycle";
 - Cambiamento dei benchmark con passaggio dei benchmark obbligazionari da BofA Merrill Lynch a Bloomberg-Barclays.
- **Febbraio 2020** – Avvio del mandato di gestione in FIA di Private Equity.
 - **Febbraio 2021** – Revisione dell'Asset Allocation Strategica del Comparto Bilanciato e del Comparto Dinamico che ha comportato la rimodulazione dei benchmark e dei limiti di investimento.

2. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA

PEGASO ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari al sistema obbligatorio. A tal fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. Il Fondo non ha scopo di lucro.

L'obiettivo della politica di investimento di PEGASO è quello di attuare combinazioni rendimento-rischio efficienti in un dato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Per le finalità suddette, il Fondo Pensione è articolato in 3 comparti tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte ottimale di investimento:

- Garantito
- Bilanciato
- Dinamico

Agli aderenti è consentito destinare i versamenti contributivi nella misura del 100% a ciascun comparto ovvero suddividerli fra due comparti, in percentuale da essi stabilita, rispettando una proporzione in numeri interi multipli di 5% (ad esempio, 5% e 95%, 10% e 90%, 15% e 85%).

Inoltre, al fine di rispondere alle esigenze di aderenti che vogliono reindirizzare nel tempo il proprio risparmio previdenziale al/i comparto/i, tra quelli suddetti, probabilisticamente coerente/i con gli anni mancanti al pensionamento, il Fondo Pensione propone la possibilità di investimento mediante profilo Life Cycle (o Ciclo di Vita).

Nel corso del 2020 PEGASO ha in ultimo proceduto a verificare la rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, in linea con le previsioni del D.Lgs. 252/2005, considerando i fattori di seguito descritti.

a) Analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali della popolazione di riferimento

L'analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali degli iscritti è stata condotta separatamente per i singoli comparti di adesione e per il profilo di investimento Life Cycle.

Tale modalità di analisi risulta peraltro in linea con le indicazioni fornite da EIOPA nel corso degli stress test 2015, 2017 e 2019.

In particolare, per ciascun comparto è stato individuato un campione rappresentativo di aderenti per diverse coorti di età (ovvero per allocazione di riferimento nel caso degli iscritti con profilo Life Cycle) e individuato un "aderente rappresentativo", ovvero quell'ipotetico aderente le cui caratteristiche demografiche e reddituali rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti al comparto e/o con profilo Life Cycle. I dati utilizzati per l'analisi sono riferiti al 31 marzo 2020.

Più in dettaglio, le caratteristiche degli aderenti analizzati sono riassunte nelle seguenti tabelle:

GARANTITO Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità media nel Fondo (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 30 anni	79	27,4	2,7	0,2	8,8%
30-39 anni	602	36,0	6,9	0,5	8,5%
40-49 anni	1.092	45,3	9,7	0,7	8,3%
50-59 anni	1.396	55,1	11,5	0,7	7,3%
≥ 60 anni	453	62,3	13,2	0,9	7,5%

Aderente rappresentativo	3.622	49,3	10,2	0,7	7,9%
---------------------------------	--------------	-------------	-------------	------------	-------------

BILANCIATO Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità media nel Fondo (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 30 anni	300	27,4	2,3	0,2	9,1%
30-39 anni	2.079	36,0	6,5	0,5	8,9%
40-49 anni	5.982	45,8	12,2	0,8	8,4%
50-59 anni	10.483	55,1	15,7	1,0	7,6%
≥ 60 anni	2.615	62,2	16,6	1,1	7,7%
Aderente rappresentativo	21.459	51,1	13,8	0,9	8,0%

DINAMICO Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità media nel Fondo (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 30 anni	140	27,1	2,0	0,2	9,4%
30-39 anni	526	35,6	6,3	0,5	9,0%
40-49 anni	945	45,2	11,2	0,8	8,7%
50-59 anni	828	54,3	14,6	1,0	8,0%
≥ 60 anni	118	62,0	14,6	1,1	8,0%
Aderente rappresentativo	2.557	46,0	10,9	0,8	8,6%

Profilo LIFE CYCLE Allocazione di riferimento	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità media nel Fondo (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
100% Dinamico	263	33,6	1,5	0,1	9,3%
50% Dinamico 50% Bilanciato	92	47,0	5,6	0,5	9,0%
100% Bilanciato	83	55,5	11,2	1,0	8,7%
40% Bilanciato 60% Garantito	33	59,6	15,1	1,2	8,9%
100% Garantito	18	60,5	16,2	1,0	9,0%

Note:

- al fine di individuare il campione rappresentativo di aderenti, rispetto a cui procedere alle successive stime dell'integrazione pensionistica del Fondo, sono stati utilizzati opportuni filtri di esclusione (ad es.: non attivi, non versanti, multi-comparto, fiscalmente a carico, ...) rispetto alla popolazione complessiva di Pegaso (#33.143 aderenti);
- l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote azienda, iscritto e TFR.

I risultati dell'analisi evidenziano in particolare una maggiore concentrazione di posizioni sul comparto Bilanciato (alla data di analisi ca. il 76% degli aderenti e l'81% dei montanti complessivi del campione analizzato); più contenute le adesioni a Garantito (ca. il 13% degli iscritti e il 9% dei montanti) e Dinamico (ca. il 9% degli iscritti e dei montanti). Marginale, infine, il ricorso all'adesione al profilo di investimento Life Cycle (ca. il 2% degli iscritti e l'1% dei montanti).

b) Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da PEGASO dovrà integrare quella derivante dal sistema obbligatorio di I pilastro, sono stati effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

A tal fine, per ciascun aderente rappresentativo sono state ipotizzate:

- tenuto conto della dinamica storica dei pensionamenti registrati dal Fondo, accesso al pensionamento anticipato di tre anni rispetto al requisito ordinario di vecchiaia, individuato sulla base delle stime fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, elaborate in base alla normativa vigente, con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato (aggiornati a luglio 2019);
- incremento di retribuzione reale collegato all'aumentare dell'età (cd. "curva di carriera") stimato dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti analizzati, opportunamente rivalutato per un tasso di inflazione in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio periodo;
- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per effetto delle anticipazioni, stimate sulla base dei dati storici degli aderenti a PEGASO (pari a ca. il 2% annuo a livello di Fondo);
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dall'attuale convenzione con UnipolSai in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 0%;
- per gli aderenti rappresentativi del profilo Life Cycle, percorsi previdenziali che prevedono switch di posizione e contribuzione verso profili di rischio più conservativi al ridursi dell'orizzonte temporale al pensionamento (come indicati nella sezione 2.c del Documento).

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento – ipotizzando rivalutazioni nominali crescenti (anche in funzione del profilo di rischio atteso da ciascun percorso previdenziale) applicate alla posizione e ai contributi versati al Fondo per ciascun aderente rappresentativo – sono riportate nelle seguenti tabelle:

BILANCIATO	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%
< 30 anni	41	13,5%	16,9%	21,9%	3,0	3,8	4,9
30-39 anni	31	11,5%	14,1%	17,6%	2,7	3,3	4,1
40-49 anni	20	9,3%	10,9%	13,0%	2,2	2,7	3,2
50-59 anni	10	6,9%	7,7%	8,5%	1,7	1,9	2,2
≥ 60 anni	2	5,2%	5,3%	5,4%	1,3	1,4	1,4
Aderente rappresentativo	15	8,1%	9,3%	10,7%	2,0	2,3	2,6

DINAMICO	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%
< 30 anni	41	13,8%	17,3%	22,2%	3,1	3,9	5,0
30-39 anni	31	11,6%	14,2%	17,7%	2,7	3,3	4,1
40-49 anni	21	10,0%	11,8%	14,2%	2,4	2,9	3,4
50-59 anni	11	7,4%	8,3%	9,3%	1,9	2,1	2,3
≥ 60 anni	2	5,6%	5,7%	5,9%	1,4	1,5	1,5
Aderente rappresentativo	20	9,4%	11,0%	13,1%	2,3	2,7	3,2

Profilo LIFE CYCLE	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%
100% Dinamico	33	11,3%	13,7%	17,0%	2,6	3,2	4,0
50% Dinamico 50% Bilanciato	19	8,3%	9,6%	11,2%	2,0	2,3	2,7
100% Bilanciato	10	7,2%	8,0%	8,9%	1,8	2,0	2,2
40% Bilanciato 60% Garantito	5	7,1%	7,6%	8,1%	1,8	1,9	2,0
100% Garantito	5	6,4%	6,8%	7,3%	1,6	1,7	1,8

Per quanto riguarda il comparto Garantito, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D. Lgs. 252/2005 e dalla comunicazione Copiv 815/2007, il Fondo prescinde dalla puntuale individuazione di tassi di sostituzione obiettivo avendo definito per il suddetto comparto l'obiettivo di raggiungimento, con elevata probabilità, di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e al contempo una garanzia contrattuale volta a preservare il capitale conferito a scadenza e al verificarsi di determinati eventi per gli aderenti.

c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei Comparti

Tenuto conto delle stime suddette, PEGASO ha proceduto nel corso del 2020 - con il supporto dell'advisor finanziario - a:

- verificare l'adeguatezza dell'asset allocation per i comparti vigenti, aggiornando lo scenario di mercato prospettico;
- effettuare un approfondimento specifico sul profilo di liquidità dei comparti Bilanciato e Dinamico, anche in ragione degli investimenti già effettuati in *private assets*.

Le previsioni utilizzate per tali analisi contengono uno scenario di medio termine prudente, con attese di inflazione contenute e un'accresciuta volatilità per i principali mercati finanziari; in tale contesto, le redditività nominali rimangono limitate per i principali mercati obbligazionari governativi Sviluppati, nonché per l'obbligazionario corporate Investment Grade; maggiori – a fronte di rischi superiori – per bond Paesi Emergenti, corporate High Yield ed azioni.

L'orizzonte temporale utilizzato per tale verifica è pari a:

- 15 anni per Bilanciato e 20 anni per Dinamico (ovvero quello residuo al pensionamento per ciascuno aderente rappresentativo del profilo Life-Cycle), coerentemente con la maturazione dei requisiti pensionistici da parte degli iscritti "rappresentativi";
- 5 anni per il Garantito, coerentemente con la natura del comparto.

Gli esiti di tali verifiche in particolare, hanno evidenziato:

- rendimenti di medio periodo delle asset allocation vigenti differenziati (Bilanciato: tra 1-1,5% annuo, oltre l'inflazione, a 15 anni; Dinamico: tra 2,5-3% p.a, oltre l'inflazione, a 20 anni; Garantito: prossimi allo 0% nominale a 5 anni), pur se contraddistinti da maggiori volatilità rispetto al recente passato;
- i seguenti target di copertura di II pilastro per i profili rappresentativi individuati ad esito dell'analisi previdenziale:

Percorso previdenziale	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)	Montante II pilastro / ultima RAL
Bilanciato	15	8% - 10%	2,0 – 2,5
Dinamico	20	12% - 14%	2,5 – 3,5
Life Cycle - 100% Dinamico	33	15% - 17%	3,0 – 4,0
Life Cycle - 50% Dinamico 50% Bilanciato	19	8% - 10%	2,0 – 2,5
Life Cycle - 100% Bilanciato	10	7% - 9%	1,0 – 1,5
Life Cycle - 40% Bilanciato 60% Garantito	5	5% - 7%	1,0 – 1,5
Life Cycle - 100% Garantito	5	5% - 7%	1,0 – 1,5

- un profilo di liquidità compatibile con ulteriori investimenti in private assets per il comparto Bilanciato e per la loro eventuale introduzione sul comparto Dinamico.

Alla luce di tali risultati, il CdA del 17/12/2020 ha ritenuto opportuno individuare poche e mirate linee guida di ottimizzazione dell'asset allocation strategica dei comparti Bilanciato e Dinamico, al fine di diversificare ulteriormente le fonti di rendimento/rischio e massimizzare la probabilità di raggiungimento degli obiettivi pensionistici definiti, la cui decorrenza è prevista a partire dal 01/02/2021.

Di seguito vengono riportati per i 3 comparti le stime degli indicatori di rendimento/rischio¹ (al lordo degli oneri gravanti sulla quota), aggiornate sulla base del contesto di mercato al 30.09.2020.

GARANTITO

Finalità: realizzare con elevata probabilità rendimenti comparabili al tasso di rivalutazione del TFR. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio.

Orizzonte temporale della verifica: 5 anni.

¹ Si segnala che rendimenti attesi e volatilità dei comparti sono stimati sulla base di un modello stocastico di generazione di scenari di tipo Montecarlo. Tale modello è parametrato su dati di mercato aggiornati alla data di analisi (ad es.: struttura a termine delle curve di tasso d'interesse nominale, curve di inflazione, premio per il rischio azionario, ...).

Grado di rischio: la volatilità media annua attesa è pari al 1,4% ca.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a -0,2% ca., corrispondente ad un rendimento reale annuo² pari a -0,3% (è presente comunque una garanzia di rendimento minimo per il comparto, come descritto nella successiva sezione 3).

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione³: 58%.

BILANCIATO

Finalità: incrementare il valore del capitale nel medio/lungo periodo cogliendo le opportunità d'investimento dei mercati obbligazionari in primis e azionari globali, con un'esposizione al rischio moderata.

Orizzonte temporale della verifica: 15 anni.

Grado di rischio: la volatilità media annua attesa è pari al 5,0%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 2,0% corrispondente a 1,4% ca. in termini reali¹.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione²: 20%.

DINAMICO

Finalità: incrementare il valore del capitale nel lungo periodo cogliendo le opportunità d'investimento dei mercati azionari in primis e obbligazionari globali, con una maggiore esposizione al rischio.

Orizzonte temporale della verifica: 20 anni.

Grado di rischio: la volatilità media annua attesa è pari al 7,4%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 3,1% corrispondente a 2,3% circa in termini reali¹.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione²: 10%.

Infine, ricordando che per raggiungere gli obiettivi finanziari suddetti, PEGASO propone ai propri iscritti anche la possibilità di adesione mediante profilo Life Cycle, vengono di seguito brevemente riportate le principali caratteristiche di tale profilo di investimento.

In particolare, il profilo Life Cycle è un meccanismo automatico in grado di adattare l'investimento tra comparti in base agli anni mancanti al pensionamento. È un programma che trasferisce in automatico il montante maturato e i contributi futuri in relazione al seguente schema:

Anni mancanti al pensionamento	Comparto d'investimento
Oltre 24 anni al pensionamento	Dinamico
Da 24 e fino a 14 anni al pensionamento	50% Dinamico 50% Bilanciato
Da 14 e fino a 5 anni al pensionamento	Bilanciato
Da 5 e fino a 2 anni al pensionamento	40% Bilanciato e 60% Garantito
Da 2 anni al pensionamento	Garantito

² Inflazione media annua ipotizzata pari a: 0,1% p.a. a 5 anni, 0,6% p.a. a 15 anni e 0,8% p.a. a 20 anni.

³ Probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche e al termine dell'orizzonte temporale di verifica, il rendimento cumulato del comparto risulti inferiore al target indicato.

3. Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria

Le caratteristiche dei Comparti di PEGASO sono di seguito descritte.

Comparto Garantito:

a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico il comparto Garantito prevede l'investimento prevalente in titoli obbligazionari governativi (95%) e uno più residuale in titoli azionari (5%).

Ripartizione per area geografica:

Per i titoli di debito l'area di investimento preponderante è costituita dai Paesi dell'area Euro; per i titoli azionari l'area di investimento è globale, con prevalenza dei Paesi OCSE.

Valute e coperture valutarie:

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il limite del 10% del valore del portafoglio.

Aspetti etici, sociali e ambientali:

I criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) sono integrati nella politica di investimento secondo le linee guida definite nell'ambito della Politica di Sostenibilità di Pegaso, approvata nel gennaio 2021, e disponibile sul sito www.fondopegaso.it.

Benchmark:

1) ai fini della definizione dell'obiettivo di rendimento:

Rivalutazione TFR (Trattamento di Fine Rapporto): 1,5% + 75% FOI (Indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati, fonte: ISTAT, ticker: ITCPIUN Index).

2) ai fini del controllo della gestione e della rischiosità:

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Year Bond Index	95,0%	BERPG1 Index
MSCI Daily Net Total Return World Euro	5,0%	MSDEWIN index

Duration media della componente obbligazionaria:

Fermo restando che non sono prefissati limiti (minimi o massimi) di duration per la gestione del comparto, la duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark gestionale, è pari a ca. 2 anni.

Caratteristiche della garanzia prestata:

La garanzia prevede che alla data del 31/12/2017 e alla data di scadenza della Convenzione (31/12/2022), la posizione individuale non potrà essere inferiore alla somma dei valori delle disponibilità conferite, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e , di smobilizzi parziali.

Tale garanzia viene inoltre riconosciuta, nel corso della durata della convenzione stipulata con il gestore, nei seguenti casi di riscatto della posizione individuale:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica (ex art. 11 comma 2 del D.Lgs 252/2005);
- riscatto per invalidità permanente e inoccupazione (ex art. 14 comma 2 lettera c. del D.Lgs 252/2005);
- riscatto per decesso (ex art. 14 comma 3 del D.Lgs 252/2005).

In tali eventi e alle scadenze sopra citate, l'aderente godrà – in aggiunta alla garanzia di restituzione del capitale – del consolidamento dei rendimenti conseguiti dalla gestione. Tale meccanismo prevede che la posizione individuale dell'aderente per il quale si è verificato uno degli eventi sopra evidenziati, sia pari al maggior importo tra: 1) valore nominale; 2) valore di mercato alla data dell'evento stesso; 3) sommatoria tra: a) per il periodo che intercorre dal 1° gennaio dell'anno in cui si è verificato l'evento sino al giorno dell'evento stesso, maggiore tra valore nominale e valore di mercato; b) con riferimento agli anni precedenti a quello in cui ha avuto luogo l'evento, valore consolidato.

Ai sensi della normativa, i flussi di TFR conferiti tacitamente saranno obbligatoriamente destinati al presente comparto.

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire:

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite in strumenti finanziari consentiti dalla normativa vigente con i seguenti principali limiti:

- i titoli di debito e di capitale devono essere quotati su mercati regolamentati⁴;
- i titoli di debito non emessi o non garantiti da Stati dell'area Euro, né da Organismi Internazionali, sono ammessi nel limite del 55% delle risorse del comparto;
- i titoli di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali a titolo esemplificativo, ABS e MBS) sono ammessi nel limite dell'8% delle risorse del comparto;
- i titoli di debito con rating inferiore all'Investment Grade ("IG"), comunque non inferiore a Ba3 (Moody's) o BB- (S&P), sono ammessi in via residuale e comunque entro il limite del 2% delle risorse del comparto. Tale criterio non si applica alle emissioni del debito pubblico dello Stato italiano;
- i titoli di debito denominati in valute diverse dall'Euro sono ammessi nel limite del 10% delle risorse del comparto;
- i titoli di capitale sono ammessi nel limite del 10% delle risorse del comparto;

⁴ Per mercati regolamentati si intendono quelli iscritti dalla Consob nell'elenco previsto dall'art. 63, comma 2, ovvero nell'apposita sezione prevista dall'art. 67, comma 1, del D.Lgs. n. 58/98. Oltre a questi sono da considerarsi mercati regolamentati anche quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni pubblicata sul sito internet www.assogestioni.it.

- i titoli di capitale non presenti nell'indice azionario di riferimento ma quotati su mercati regolamentari di paesi presenti nell'indice stesso (GDR, ADR, EDR, ...) sono ammessi nel limite del 5% delle risorse del comparto.

Strumenti alternativi:

L'attuale politica di investimento del comparto non prevede l'investimento in strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari e immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

Strumenti derivati

Sono ammessi esclusivamente le seguenti tipologie di derivati e per la sola finalità di riduzione dei rischi: futures su valute, opzioni (call e put) su indici azionari.

OICR

Ammessi entro il limite massimo del 10% del portafoglio e limitatamente agli investimenti azionari, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF) – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. o) del D.M. 166/2014;
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo della gestione e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

c) Modalità di gestione diretta o indiretta 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, con garanzia contrattuale di restituzione capitale/rendimento minimo a scadenza e per eventi.

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 l'obiettivo prefissato nell'orizzonte temporale della convenzione, salvo il conseguimento minimale delle garanzie reddituali.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

E' previsto un obiettivo di contenimento del tasso di rotazione del portafoglio (turnover) che - anche in situazioni di stress del mercato - non potrà superare il limite del 300%.

Indicatori di rischio

La gestione prevede un benchmark per il controllo della rischiosità, conseguentemente l'operato del Gestore verrà valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del comparto sono gestite da un solo gestore con il quale è stata stipulata una convenzione di gestione finanziaria che prevede la garanzia contrattuale di restituzione del capitale minimo a scadenza e per eventi.

Di seguito le principali caratteristiche del mandato.

Mandato	Garantito
Durata	10 anni
Obiettivo	Conseguire con elevata probabilità un rendimento comparabile al tasso di rivalutazione del TFR, nell'orizzonte temporale di durata della convenzione.
Parametro di riferimento	Benchmark reddituale Rivalutazione TFR Benchmark controllo di gestione e rischio 95% obbligazioni 5% azioni
Azionario	0-10%
Stile di gestione	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): max 3%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 10%
Struttura Commissionale	- Fissa: commissione a titolo di gestione e commissione per le garanzie prestate (entrambe in % del patrimonio in gestione) - Incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto alla rivalutazione TFR corrisposto sul primo quinquennio (2013-2017) e nel secondo quinquennio (2018-2022) con meccanismo "high water mark"

e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

Ai sensi della convenzione, la titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo. Il gestore, su richiesta del Fondo, si impegna a rilasciare al Fondo la delega e la documentazione idonea per l'esercizio del diritto di voto. Le parti possono concordare che il Gestore eserciti direttamente il diritto di voto sulla base di istruzioni vincolanti, rilasciate per iscritto e per singola assemblea, impartite dal Fondo.

Comparto Bilanciato:

a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico il comparto Bilanciato è investito prevalentemente in titoli obbligazionari (70% neutrale) e in una quota più contenuta in strumenti di natura azionaria (30% neutrale, inclusivo di private equity).

Ripartizione per area geografica:

L'area di investimento è globale, con prevalenza dell'area OCSE.

Valute e coperture valutarie:

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il limite massimo previsto dal D.M. 166/2014 (30%).

Aspetti etici, sociali e ambientali:

I criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) sono integrati nella politica di investimento secondo le linee guida definite nell'ambito della Politica di Sostenibilità di Pegaso, approvata nel gennaio 2021, e disponibile sul sito www.fondopegaso.it.

Benchmark:

Gli indici che compongono il benchmark dei "mandati tradizionali" (ossia che investono in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) sono:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Bloomberg Barclays Euro Aggregate 1-5 Year Index, Total Return €	15,0%	LEA6TREU Index, TR €
Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Index, Total Return € hedged	33,5%	LGTRTREH Index, TR € hdg
Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Index, Total Return € hedged	13,0%	LGDRTREH Index, TR € hdg
Bloomberg Barclays Global High Yield Index, Total Return € hedged	3,5%	LG30TREH Index, TR € hdg
Bloomberg Barclays Eurozone - Euro CPI Index, Total Return €	5,0%	LF95TREH Index, TR €
MSCI Euro Daily Net Total Return Euro	6,0%	MSDEEMUN Index
MSCI World ex Euro Daily Net Total Return Euro	21,0%	MSDEWEMN Index
MSCI Emerging Markets Daily Net Total Return Euro	3,0%	MSDEEEMN Index

È previsto inoltre l'investimento in una componente di private assets (strumenti non quotati su mercati regolamentati) tramite un mandato specializzato sul Private Equity (di seguito "mandato private equity").

Per tale mandato l'obiettivo reddituale di medio/lungo termine è rappresentato dal Cash Multiple, ovvero il rapporto tra:

- il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione;
- il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

Duration media della componente obbligazionaria:

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark, è pari a ca. 7 anni.

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire:

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite da:

1) i gestori dei mandati tradizionali (cfr. sezione Caratteristiche dei Mandati) in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati⁵ consentiti dalla normativa vigente con i seguenti principali limiti:

- strumenti obbligazionari e monetari
 - strumenti del mercato monetario e liquidità, così come definita dall'art 1 lett. I) del D.M. 166/2014, sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva (ossia sul totale comparto) non superiore al 16%;
 - i titoli di debito sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non inferiore al 33%;
 - i titoli di debito societario sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 42,5%;
 - i titoli di debito convertibili sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 4%;
 - i titoli di debito subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali a titolo esemplificativo, ABS e MBS) sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore all'8%;
 - i titoli di debito con rating inferiore a Baa3 (Moody's) o equivalente (S&P) – cosiddetti *high yield* - sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 12%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B1 (Moody's) o equivalente (S&P); eventuali titoli con rating inferiore ai limiti predetti - ma comunque superiore o uguale a B3 (Moody's) o equivalente (S&P) - sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 4%. Si precisa che il rating costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito e che i gestori delegati, nell'ambito del proprio processo di investimento, potranno svolgere autonoma valutazione finalizzata all'investimento;
- strumenti azionari e connessi a merci
 - i titoli di capitale sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 36,5%;

⁵ Per mercati regolamentati si intendono quelli iscritti dalla Consob nell'elenco previsto dall'art. 63, comma 2, ovvero nell'apposita sezione prevista dall'art. 67, comma 1, del D.Lgs. n. 58/98. Oltre a questi sono da considerarsi mercati regolamentati anche quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni pubblicata sul sito internet www.assogestioni.it.

- i titoli di capitale quotati in mercati di Paesi Emergenti sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 6%;
- gli strumenti finanziari connessi a merci (con esclusione di derivati per i quali è previsto l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza) sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione di comparto non superiore al 5%.

2) Il gestore del mandato private equity (cfr. sezione Caratteristiche dei Mandati), per il tramite di OICR alternativi, prevalentemente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati di emittenti europei.

Strumenti alternativi

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente al gestore delegato del *mandato private equity* secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

Strumenti derivati

Per i *mandati tradizionali* sono ammessi contratti derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute solo se quotati su mercati regolamentati, sia per finalità di riduzione dei rischi sia per efficiente gestione.

OICR

1) Mandati tradizionali

Ammessi purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF) – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. o) del D.M. 166/2014;
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

2) Mandato private equity

Ammesso l'investimento in OICR – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 – esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia;

e con i seguenti limiti:

- ammessi esclusivamente OICR di Private Equity focalizzati in strategie di tipo growth/buyout;
- almeno l'80% delle risorse affidate in gestione in OICR che investono prevalentemente in società residenti nello Spazio Economico Europeo;
- almeno il 25% in OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;

- l'ammontare impegnato in OICR gestiti dal GEFIA o da Società appartenenti allo stesso Gruppo del GEFIA (cd. FIA propri) è consentito fino al 75% dell'impegno complessivo;
- non oltre il 75% delle risorse affidate al gestore può essere impegnato OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi);
- non consentiti OICR che investano oltre il 10% in strategie di Venture Capital (ivi inclusi OICR di tipo EuVECA);
- l'ammontare impegnato per ciascun OICR deve risultare almeno pari a Euro 2 Milioni, salvo situazioni non direttamente controllabili dal gestore;
- ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato ovvero valorizzato in euro.

È obbligo del gestore private equity inoltre fornire tutte le informazioni utili a consentire al Fondo un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, un efficace espletamento dei controlli e la predisposizione delle segnalazioni periodiche alla COVIP, ivi incluso l'obbligo di comunicare l'entità delle commissioni, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICR stesso affinché il Fondo possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dal D.M.166/2014 e dalla normativa vigente.

c) Modalità di gestione diretta o indiretta 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 le convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

Stile di gestione

Lo stile di gestione dei mandati affidati è attivo con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio concordati. I dettagli per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

E' previsto un obiettivo di contenimento del tasso di rotazione del portafoglio (turnover), al netto dell'utilizzo di derivati, entro il 100% con limite massimo fissato pari al 160%.

Indicatori di rischio

1) Mandati tradizionali

È previsto un benchmark per tutti i mandati di gestione affidati, conseguentemente l'operato dei Gestori viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

In aggiunta, per taluni mandati, è previsto anche un limite di rischio assoluto espresso in termini di VaR 95% (Value at Risk).

2) Mandato private equity

L'indicatore di rischio è rappresentato dalla variazione trimestrale del "cash multiple" (computato dall'avvio della gestione) tra due date di valorizzazione successive.

d) Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del Comparto Bilanciato sono gestite tramite quattro tipologie di mandati di gestione con nove diversi gestori.

Di seguito le principali caratteristiche dei mandati.

Mandato	Mandati tradizionali			Mandato private equity
	Obbligazionario Globale Aggregate	Bilanciato Globale a rischio controllato	Azionario Globale	Private Equity
Tipologia	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista
Nr. mandati	3	3	2	1
% risorse in gestione	47%	33%	20%	30 Mln € ⁶
Durata	5 anni	5 anni	5 anni	12 anni
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al parametro di riferimento assegnato nel rispetto dei limiti previsti per gli indicatori di rischio			Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio.
Parametro di riferimento	<u>Benchmark di mercato:</u> 100% obbligazioni globali (sia governative che societarie)	<u>Obiettivo di rendimento (annuo):</u> Gov. Euro 1-3Y + 2,5% <u>Benchmark per controllo della rischiosità:</u> <ul style="list-style-type: none"> 70% obbligazioni globali (sia governative che societarie) 30% azioni globali 	<u>Benchmark di mercato:</u> 100% azioni globali (incluso Paesi Emergenti)	Parametro reddituale di medio / lungo periodo: Cash Multiple
Titoli obbligazionari	Corporate: max 55% High Yield: max 15%	Corporate: max 50% High Yield: max 15%	Non ammessi	Non ammessi
Titoli azionari (range tattico)	Non ammessi	0% - 50%	Min: 90%	Max 100% (private equity)
Stile di gestione	Attivo			
Parametro di controllo del rischio	TEV (annua): Max 4%	TEV (annua): Max 8% VaR (sett.) 95%: Max -2,2%	TEV (annua): Max 7%	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -15% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 8%	Max: 25% (n.b.: max 20% per uno dei tre mandati affidati)	Max: 90%	0%

⁶ Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati azionari quotati.

Struttura Commissionale	<p><i>Mandati tradizionali:</i></p> <ul style="list-style-type: none">- <i>Commissione Fissa: in % del patrimonio in gestione;</i>- <i>Commissione di incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione);</i> <p><i>Mandato private equity:</i></p> <ul style="list-style-type: none">- <i>Commissione Fissa: calcolata su valore patrimoniale al netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione;</i>- <i>Commissione di Incentivo: calcolata – con riferimento alle risorse investite in FIA di terzi – sul valore monetario eccedente 1,5 volte l'importo al netto delle commissioni fisse.</i>
--------------------------------	---

e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

Ai sensi di ciascuna convenzione, la titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo. Ciascun gestore, su richiesta del Fondo, si impegna a rilasciare al Fondo la delega e la documentazione idonea per l'esercizio del diritto di voto. Le parti possono concordare che il Gestore eserciti direttamente il diritto di voto sulla base di istruzioni vincolanti, rilasciate per iscritto e per singola assemblea, impartite dal Fondo.

Comparto Dinamico:

a) Ripartizione strategica delle attività

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

A livello strategico il comparto Dinamico è investito in ugual misura tra titoli obbligazionari (50% neutrale, inclusivo di private debt) e strumenti di natura azionaria (50% neutrale, inclusivo di private equity).

Ripartizione per area geografica:

L'area di investimento è globale, con prevalenza dell'area OCSE.

Valute e coperture valutarie:

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il limite massimo previsto dal D.M. 166/2014 (30%).

Aspetti etici, sociali e ambientali:

I criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) sono integrati nella politica di investimento secondo le linee guida definite nell'ambito della Politica di Sostenibilità di Pegaso, approvata nel gennaio 2021, e disponibile sul sito www.fondopegaso.it.

Benchmark:

Gli indici che compongono il benchmark dei "mandati tradizionali" in gestione delegata (ossia per i gestori che investono in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) sono:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Index, Total Return € hedged	32,0%	LGTRTREH Index, TR € hdg
Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Index, Total Return € hedged	18,0%	LGDRTREH Index, TR € hdg
MSCI Euro Daily Net Total Return Euro	9,5%	MSDEEMUN Index
MSCI World ex Euro Daily Net Total Return Euro	22,0%	MSDEWEMN Index
MSCI World ex Euro 100% Hedged to EUR Net Total Return	14,0%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Daily Net Total Return Euro	4,5%	MSDEEEMN Index

È previsto inoltre l'investimento in una componente di private assets (strumenti non quotati su mercati regolamentati) tramite FIA specializzati su Private Equity Italia (sino al 7%) e su Private Debt Italia (sino al 3%), attuato tramite gestione diretta e le cui risorse richiamate verranno tempo per tempo prelevate dai mandati tradizionali. Il FoF di Private Equity Italia ha un rendimento atteso (IRR) netto compreso fra il 9,2% e il 12,5%, con un multiplo compreso fra 1,38 e 1,54. Il FoF di Private Debt Italia ha un rendimento atteso (IRR) netto compreso fra il 4,1% e il 4,5%, con un multiplo compreso fra 1,07 e 1,20.

Duration media della componente obbligazionaria:

La duration media della componente obbligazionaria, calcolata con riferimento al benchmark, è pari a ca. 8,5 anni.

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire:

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite da:

1) i gestori dei mandati tradizionali (cfr. sezione Caratteristiche dei Mandati) in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati⁷ consentiti dalla normativa vigente con i seguenti principali limiti:

- strumenti obbligazionari e monetari
 - strumenti del mercato monetario e liquidità, così come definita dall'art 1 lett. l) del D.M. 166/2014, sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva (ossia sul totale comparto) non superiore al 20%;
 - i titoli di debito sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 60%;
 - i titoli di debito societario sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 30%;

⁷ Per mercati regolamentati si intendono quelli iscritti dalla Consob nell'elenco previsto dall'art. 63, comma 2, ovvero nell'apposita sezione prevista dall'art. 67, comma 1, del D.Lgs. n. 58/98. Oltre a questi sono da considerarsi mercati regolamentati anche quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni pubblicata sul sito internet www.assogestioni.it.

- i titoli di debito convertibili sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 5%;
 - i titoli di debito subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali a titolo esemplificativo, ABS e MBS) sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 10%;
 - i titoli di debito con rating inferiore a Baa3 (Moody's) o equivalente (S&P) – cosiddetti *high yield* - sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 15%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a B1 (Moody's) o equivalente (S&P); eventuali titoli con rating inferiore ai limiti predetti - ma comunque superiore o uguale a B3 (Moody's) o equivalente (S&P) - sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 5%. Si precisa che il rating costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito e che i gestori delegati, nell'ambito del proprio processo di investimento, potranno svolgere autonoma valutazione finalizzata all'investimento;
 - strumenti azionari
 - i titoli di capitale sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 60%;
 - i titoli di capitale quotati in mercati di Paesi Emergenti sono ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 10%.
- 2) il Fondo in via diretta, ai sensi dell'art. 6 comma 1 lettere d) ed e) del D.Lgs. 252/2005 e dell'art. 27 comma 2 del proprio Statuto, può sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché investire in fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, anche specializzati, ovvero in fondi comuni di investimento mobiliari chiusi, anche specializzati, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento.

Strumenti alternativi:

È consentito l'investimento in strumenti alternativi, attualmente esclusivamente tramite gestione diretta del Fondo, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento e secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

Strumenti derivati

Sono ammessi contratti derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute solo se quotati su mercati regolamentati, sia per finalità di riduzione dei rischi sia per efficiente gestione.

Sono altresì ammessi derivati non quotati: in tal caso il rating della controparte deve risultare non inferiore al livello Investment Grade delle agenzie Moody's o S&P.

OICR

1) Mandati tradizionali (gestione indiretta)

Ammessi purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF) – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. o) del D.M. 166/2014;
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;

- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

2) Gestione diretta

Amnesso l'investimento in OICR come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 – ivi inclusi OICR che investano prevalentemente in altri OICR - esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF, con l'esclusione dei FIA UE di diritto UK e/o scozzese;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia;

Con riferimento a ciascun OICR investito il Fondo accede alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore del FIA - per il tramite di rendicontazioni periodiche, partecipazione alle Assemblee in qualità di quotista ovvero, laddove spettante, partecipazione a Comitati consultivi mediante proprio rappresentante - utili a consentire un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, un efficace espletamento dei controlli e la predisposizione delle segnalazioni periodiche alla COVIP, ivi incluso l'obbligo di comunicare l'entità delle commissioni, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICR stesso affinché il Fondo possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dal D.M.166/2014 e dalla normativa vigente.

c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile:

Modalità di gestione (diretta e indiretta)

Il comparto presenta una modello gestionale di tipo "misto", in quanto parte delle risorse può essere investita direttamente in quote di fondi chiusi.

In ogni caso la quota prevalente delle risorse è gestita da intermediari professionali delegati, su cui il Fondo svolge una funzione di controllo, per il tramite di convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

Stile di gestione

Lo stile di gestione dei mandati affidati ad intermediari professionali è attivo con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio concordati.

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

Per quanto riguarda la gestione diretta, la strategia di investimento è di tipo c.d. "buy and hold", coerente con la tipologia di veicolo utilizzato (fondo chiuso) e con il grado di illiquidità

degli strumenti target sottostanti, quand'anche venissero quotati su di un mercato regolamentato.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

E' previsto un obiettivo di contenimento del tasso di rotazione del portafoglio in gestione indiretta (turnover), al netto dell'utilizzo di derivati, entro il 150% con limite massimo fissato pari al 200%.

Indicatori di rischio

1) Mandati tradizionali

È previsto un benchmark per tutti i mandati di gestione affidati, conseguentemente l'operato dei Gestori verrà viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

d) Caratteristiche dei mandati (gestione indiretta)

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del comparto Dinamico sono ripartite tra da due gestori con la stessa tipologia di mandato di gestione.

Di seguito le principali caratteristiche dei mandati.

Mandato	Bilanciato Globale attivo
Tipologia	Generalista
Nr. mandati	2
% risorse in gestione	100%
Durata	5 anni
Obiettivo	Conseguire un rendimento superiore al parametro di riferimento assegnato nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio.
Parametro di riferimento	<ul style="list-style-type: none"> 50% obbligazioni globali (sia governative che societarie), 50% azioni globali
Titoli obbligazionari	Corporate: max 30% High Yield: max 15%
Titoli azionari (range tattico)	40% - 60%
Stile di gestione	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): Max 5%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 29%
Struttura Commissionale	<ul style="list-style-type: none"> Commissione Fissa: in % del patrimonio in gestione; Commissione di incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione).

e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

Ai sensi di ciascuna convenzione, la titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo. Ciascun gestore, su richiesta del Fondo, si impegna a rilasciare al Fondo la delega e la documentazione idonea per l'esercizio del diritto di voto. Le parti possono concordare che il Gestore eserciti direttamente il diritto di voto sulla base di istruzioni vincolanti, rilasciate per iscritto e per singola assemblea, impartite

4. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo

I soggetti interessati al processo di investimento, con ruoli e competenze diversificati, all'interno di PEGASO sono:

- CdA
- Collegio sindacale
- Direzione generale responsabile
- Funzione finanza
- Funzione di Internal Audit
- Funzione di gestione del rischio
- Monitoraggio del portafoglio
- Service amministrativo
- Advisor
- Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)
- Banca depositaria

CdA

Il CdA svolge le seguenti funzioni:

- definisce e adotta la politica di investimento idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici e ne verifica il rispetto; a tal fine esamina i rapporti mensili sulla gestione finanziaria elaborati dal service amministrativo, la valutazione trimestrale dei gestori finanziari predisposta dalla funzione finanza in base alla procedura definita nel Manuale della Qualità, i rapporti trimestrali elaborati dall'advisor relativamente agli incontri effettuati con i gestori finanziari, valuta le proposte formulate dalla funzione finanza, nonché le raccomandazioni dell'advisor, adottando le relative determinazioni;
- delibera l'affidamento e la revoca dei mandati di gestione ovvero, in caso di gestione diretta, individua i veicoli di investimento dove investire le risorse;
- revisiona periodicamente e modifica se necessario la politica di investimento; in particolare effettua:
 - l'attività di analisi e verifica delle necessità previdenziali del fondo pensione;
 - l'attività di analisi e verifica di modifiche all'asset allocation del fondo pensione;
 - le attività relative ai processi di selezione dei gestori finanziari e della banca depositaria;
 - gli incontri periodici con i gestori finanziari;
 - l'analisi e l'approvazione del testo delle convenzioni con i gestori finanziari e la banca depositaria, proponendo e deliberando eventuali modifiche delle stesse rese necessarie nel corso del tempo.
- esercita il controllo sull'attività svolta dalla funzione finanza, assumendo le relative determinazioni;

- approva le procedure interne di controllo della gestione finanziaria, tenendo conto delle proposte formulate dalla funzione finanza;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti al fondo;

Il CdA si è disciplinato nei propri lavori, articolandosi in gruppi di lavoro al fine di snellire le attività istruttorie dello stesso, senza alcuna delega.

Il gruppo di lavoro svolge le seguenti funzioni di natura esclusivamente istruttoria, effettuando l'analisi preliminare delle proposte che la funzione finanza intende sottoporre al Consiglio relativamente alle diverse tematiche.

Il CdA si avvale del supporto del Direttore Generale Responsabile, della Funzione Finanza e dell'advisor.

Collegio sindacale

Il Collegio sindacale svolge i seguenti compiti:

- Il Collegio dei Sindaci controlla l'amministrazione del Fondo, vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sul suo concreto funzionamento.
- Il Collegio ha l'obbligo di segnalare alla COVIP eventuali vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo nonché i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio.
- Il Collegio ha altresì l'obbligo di comunicare alla COVIP eventuali irregolarità riscontrate in grado di incidere negativamente sulla corretta amministrazione e gestione del Fondo e di trasmettere alla COVIP sia i verbali delle riunioni nelle quali abbia riscontrato che i fatti esaminati integrino fattispecie di irregolarità, sia i verbali delle riunioni che abbiano escluso la sussistenza di tali irregolarità allorché, ai sensi dell'art. 2404 Codice Civile, ultimo comma, si sia manifestato un dissenso in seno al Collegio.

Direzione generale

La Direzione generale del fondo è attribuita a Andrea Mariani.

Il Direttore Generale Responsabile svolge le seguenti funzioni:

- verifica che la gestione del Fondo sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa vigente nonché delle disposizioni dello Statuto di PEGASO;
- vigila sul rispetto dei limiti di investimento, complessivamente e per ciascuna linea in cui si articola la gestione finanziaria del fondo;
- segnala alla COVIP, in presenza di vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo, i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio;
- coordina e presiede la funzione finanza di cui al punto successivo.

Il Direttore responsabile del Fondo ha inoltre l'obbligo di segnalare alla COVIP, in presenza di vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo, i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio.

Funzione finanza

Presso PEGASO è costituita la Funzione finanza.

La Funzione Finanza di Pegaso è composta da Alessandro Ferretti.

Il Responsabile della Funzione Finanza è il Direttore Generale.

La Funzione finanza, nel rispetto delle prerogative statutarie e di legge del CdA, Collegio sindacale e Direttore/Responsabile:

- contribuisce all'impostazione della politica di investimento;
- svolge l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari e sottopone all'organo di amministrazione le proposte di affidamento e di revoca dei mandati;
- verifica la gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo. Al riguardo produce una relazione periodica da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato. In caso di significativi cambiamenti nei livelli di rendimento-rischio derivanti dall'attività di investimento o, in prospettiva, di possibili superamenti delle soglie di rischiosità, predispone una relazione a carattere straordinario, da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo;
- controlla l'attuazione delle strategie e valuta l'operato dei soggetti incaricati della gestione. In tale ambito, con l'ausilio della Funzione di Monitoraggio, produce una documentazione completa dei controlli svolti sull'attività di investimento, di facile lettura, destinata a essere conservata negli archivi della forma pensionistica per dieci anni, in modo da consentire la ricostruzione degli eventi che hanno determinato le situazioni reddituali passate. Particolare attenzione è posta nella verifica e nella valutazione degli investimenti in strumenti alternativi e in derivati;
- formula proposte all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie;
- collabora con l'advisor e con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento (soggetti incaricati della gestione, banca depositaria ecc.), al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti alla strategia da attuare e i risultati degli investimenti;
- cura la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria, sottoponendole all'approvazione dell'organo di amministrazione.

I componenti della Funzione Finanza sono in possesso di preparazione professionale, livello di conoscenze ed esperienze adeguati. Quanto alle dotazioni strutturali e tecnologiche, essi

fanno affidamento sulle risorse disponibili all'interno del fondo pensione e presso la banca depositaria e il service amministrativo.

Funzione internal audit

Il responsabile della funzione di internal audit è il dott. Fabio Giuseppe De Rosa della società Regulatory Consulting S.r.l..

Funzione di gestione del rischio

Il responsabile della funzione di gestione del rischio è il dott. Julian Alworth della società European Investment Consulting.

Monitoraggio del portafoglio

Il monitoraggio del portafoglio degli investimenti dei comparti e dei gestori è stata esternalizzata e affidata alla società European Investment Consulting.

Su base settimanale predispone un report sulla base dei flussi ricevuti dai gestori e delle valorizzazioni settimanali della banca depositaria, al fine di verificare l'andamento del rendimento e di conseguenza del calcolo delle commissioni di gestione e di performance.

Partendo dai dati utilizzati per la valorizzazione dei patrimoni dei comparti, il Fondo riceve mensilmente dal service amministrativo un'analisi dell'andamento della gestione a livello di singolo mandato di gestione che contiene i seguenti dati:

- Confronto del rendimento con il benchmark di mercato

Su base mensile il service invia i conteggi relativi alle commissioni di gestione fisse e di incentivo.

Su richiesta del fondo pensione effettua ulteriori analisi sui titoli presenti in portafoglio.

Service amministrativo

La gestione amministrativa e contabile del fondo è affidata a Accenture Financial Advanced Solutions & Technology S.r.l con sede in Milano, Centro Direzionale Milanofiori, Strada 4, Palazzo Q4, 20089 Rozzano (MI).

Advisor

L'advisor per la gestione finanziaria è la società Prometeia Advisor Sim S.p.A., con sede in Bologna, Piazza Trento e Trieste, 3.

L'advisor svolge le seguenti attività:

- Verifica dell'adeguatezza dell'attuale assetto strategico del Fondo Pensione e proposte di rimodulazione dell'asset allocation strategica dei comparti.
- Selezione dei gestori finanziari secondo le caratteristiche della tipologia dei mandati individuati nella fase precedente; tale attività prevede l'assistenza al Fondo dalla

fase delle deliberazioni preliminari, inclusa la definizione del Bando e del Questionario, fino al supporto nella fase di elaborazione dei questionari e all'assistenza in eventuali colloqui di approfondimento sui gestori finanziari.

- Supporto al fondo pensione nella fase di analisi della transizione fra gestori uscenti e entranti.
- Predisposizione, assistenza e partecipazione agli incontri periodici con i membri del Gruppo di Lavoro Gestione Finanziaria e/o del Consiglio di Amministrazione del Cliente e/o con i Gestori Finanziari.
- Produzione di un report trimestrale di resoconto degli incontri e di valutazione dei gestori alla luce del quadro di mercato ed economico.
- Verifica dell'asset allocation con cadenza annuale (in coincidenza con il report trimestrale effettuato a gennaio di ogni anno), nella quale effettuare valutazioni sui benchmark adottati e sui gestori in essere, proponendo modifiche e sostituzioni che saranno poste a confronto con quanto sarà elaborato dalla Funzione Finanza.
- Aggiornamento annuale delle stime di rendimento atteso e delle correlazioni storiche delle asset class investibili dal Fondo e stima delle probabilità di "shortfall" rispetto a obiettivi di rendimento standard (preservazione del capitale, inflazione, crescita del Pil nominale).
- Attività di formazione nei confronti della Funzione Finanza, finalizzata a favorire un maggior grado di autonomia nelle attività sopra elencate, condividendo le metodologie adottate.
- Supporto all'introduzione nella politica di gestione del fondo pensione di principi ESG (ambientali, sociali e di governance), anche attraverso l'adozione di una politica attiva dell'esercizio dei diritti di voto.
- Supporto alla Funzione Finanza del Fondo per gli aspetti di definizione del sistema di controllo e di aggiornamento dei principali documenti del fondo pensione (Documento Politica di Investimento, Procedura di Valutazione ai sensi del sistema qualità)

L'advisor è in possesso di preparazione professionale, livello di conoscenze ed esperienze adeguati così come le dotazioni strutturali e tecnologiche, su cui l'advisor fa affidamento.

L'indipendenza di giudizio dell'advisor è assicurata dalla disclosure relativa a tutte le relazioni intrattenute con tutti i clienti della società, in particolare con i gestori finanziari.

Quanto alla remunerazione è formata da una componente fissa e da una variabile, legata all'information ratio dei comparti e corrisposta alla fine dell'orizzonte del mandato, che è di durata biennale, rinnovabile per un ulteriore biennio, a partire dall'avvio dei mandati in corso di selezione.

Gestori finanziari (soggetti incaricati della gestione)

La gestione delle risorse del fondo è affidata ai seguenti soggetti sulla base di apposite convenzioni di gestione:

Comparto Garantito

Il gestore del comparto garantito è

AMUNDI SGR S.p.A. - Via Cernaia 8/10, 20121 Milano

Comparto Bilanciato

I gestori finanziari per il comparto Bilanciato sono:

- Credit Suisse (Italy) S.p.A. con sede in Milano, Via Santa Margherita 3.
- ANIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Corso Giuseppe Garibaldi, 99.
- CANDRIAM EUROPE con sede in Bruxelles (Belgio), Kunstlaan 58-B
- EURIZON CAPITAL SGR con sede in Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3.
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT SGR con sede in Roma, Via di Santa Teresa 35 con delega di gestione a GROUPAMA ASSET MANAGEMENT S.A, con sede in Parigi (Francia), rue De La Ville l'Eveque, 25.
- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH con sede in milano, Via Durini 1.
- STATE STREET GLOBAL ADVISORS LTD, con sede in Londra (Regno Unito) 20 Churchill Place.
- PAYDEN GLOBAL SIM S.P.A., con sede in Milano, Corso Matteotti, 1
- NEUBERGER BERMAN AIFM SARL, con sede in 9 Rue du Laboratoire, L-1911, Granducato del Lussemburgo

Comparto Dinamico

I gestori finanziari per il comparto Dinamico sono:

- CANDRIAM EUROPE con sede in Bruxelles (Belgio), Kunstlaan 58-B
- ANIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Corso Giuseppe Garibaldi, 99..

In particolare, i gestori:

- hanno stili di gestione diversi; vi sono sette mandati di gestione attiva il cui scopo è quello di battere l'indice di riferimento e infine tre mandati di gestione bilanciati a rischio controllato, dove l'indicatore di riferimento è caratterizzato da un livello di redditività assoluta. Rimane il mandato Garantito, dove l'obiettivo di conseguire un rendimento superiore al parametro di riferimento deve essere conciliato con la gestione dell'impegno a restituire il capitale di tutte le posizioni degli iscritti;
- trasmettono alla funzione finanza e all'organo di amministrazione del Fondo una rendicontazione periodica delle scelte effettuate;
- effettuano incontri con il Fondo almeno con cadenza trimestrale;
- se richiesti esercitano il diritto di voto spettante al fondo pensione inerente i titoli oggetto della gestione secondo le istruzioni vincolanti impartite dall'organo di amministrazione dello stesso.

Depositario

La banca depositaria di PEGASO è DepoBank Banca Depositaria Italiana con sede in Milano, Via Anna Maria Mozzoni 1.1 – 20152. Descrizione dei compiti:

- esegue le attività a essa affidate dalla legge;
- trasmette giornalmente al Fondo tre report:
 - o DettaglioPortafoglio_PEGASO_COMPARTO_GESTORE_aaaammgg.pdf, che contiene la lista delle posizioni di ciascun gestore, insieme a una serie di aggregazioni per asset class, area geografica, duration, rating, eccetera;
 - o DettaglioPortafoglio_PEGASO_aaaammgg.xls, che contiene la lista delle posizioni in formato Excel, rielaborabile del fondo;
 - o DettaglioGestori_PEGASO_aaaammgg.pdf, che contiene la valorizzazione del patrimonio e la ripartizione fra comparti e gestori;
- pone a disposizione un flusso giornaliero di dati relativi ai portafogli del fondo pensione, comprensivi della valorizzazione effettuata dalla banca, per permettere al fondo pensione di elaborare autonomamente ulteriori analisi di performance e di rischio;
- effettua settimanalmente l'attività di riconciliazione dei patrimoni con i gestori; su tali valorizzazioni sono basati i calcoli degli indici contrattuali di rischiosità e, qualora si renda necessario, il calcolo della serie storica degli indici lordi di rendimento su cui è basata contrattualmente il calcolo delle commissioni di incentivo;
- trasmette le ulteriori informazioni eventualmente richieste dal fondo al fine di alimentare il sistema di verifica e controllo di cui alla sezione 5 del presente Documento.

5. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Le procedure di controllo della gestione finanziaria sono formalizzate nel Manuale dei Processi Amministrativi del fondo pensione.

Di seguito sono indicati i parametri che sono oggetto di controllo da parte della Funzione Finanza.

Controlli a livello di singolo mandato e comparto

Controllo portafoglio	Indicatore	Supporto	Periodicit�	Fonte dati	Autore del controllo
Rendimento del portafoglio	Rendimento da inizio mese, da inizio anno, di gestori e benchmark da inizio mandato per singolo mandato e comparto	RGBD	S, M, T	BD	MT
		Report settimanale e mensile		MT	FF, CdA/ GdLGF, Ad
		RMMT			
Rischio assoluto ex post	Volatilit� portafoglio, volatilit� benchmark, maximum drawdown portafoglio a un anno e da inizio mandato	RMMT	S, M, T	BD, MT	FF FF, GdLGF,Ad
Rischio assoluto ex ante	MVaR mensile (95%), Expected Shortfall (95%)	RMMT	M, T	MT	
Rischio relativo	Tracking error volatility (TEV)(*), Semi tracking error volatility a un anno e da inizio mandato.	RMMT	S, M, T	BD, MT	FF FF, GdLGF, Ad
	TEV a un mese, tre mesi, da inizio anno, a un anno, tre anni e da inizio mandato				
Efficienza della gestione	Sharpe ratio, Information ratio	RMMT	M, T	MT	FF, GdLGF, Ad
Rischio di tasso	Durata a scadenza media (in anni), modified duration parte obbligaz.,modified duration totale portafoglio, modified duration benchmark	RMMT	M, T	MT	FF
		BD	G		FF, GdLGF, Ad

Performance attribution aggregata		RMMT	M		FF
Tasso di rotazione del portafoglio		RMMT	T	MT/DB	FF, GdLGF,Ad
Controllo dei costi di gestione		RMSA	M	SA	FF
Controllo dei costi di negoziazione	Totale commissioni esplicite pagate in % del patrimonio		T	GF	FF

Controllo limiti	Indicatore	Supporto	Periodicit à	Fonte dati	Autore del controllo
Peso % azioni (*)	Peso % su patrimonio inclusi derivati	RGBD	G	I controlli sono effettuati sulla base della valorizzazione dei portafogli effettuata secondo le regole previste dallo SLA	BD
		RMMT	M		FF
Peso % obbligazioni (*)	Peso % su patrimonio inclusi derivati	RGBD	G		BD
		RMMT	M		FF
Peso % valute non euro (*)	Peso % su patrimonio inclusi derivati	RGBD	G		BD
		RMMT	M		FF
Peso % liquidità	Peso % su patrimonio inclusi margini su derivati	RGBD	G		BD
		RMMT	M	FF	
Rating minimo emittenti (*)		RGBD	G	BD	
		RMMT	M	FF	
Rating minimo controparti derivati (*)			G	BD	

Controllo operazioni in conflitto d'interesse		Lista mensile delle operazioni in conflitto	M	GF con liste separate	FF

(*) Limiti contrattuali

Legenda:

A: annuale

Ad: advisor

BD: banca depositaria

FF: funzione finanza

G : giornaliero

CdA/GdLGF: CdA/Gruppo di Lavoro Gestione Finanziaria

GF: gestori finanziari

M : mensile

RGBD: report giornaliero banca depositaria

RMSA: report mensile service amministrativo

S : settimanale

SA : service amministrativo

T : trimestrale

RK: Responsabile Funzione gestione dei rischi

MT: Monitoraggio del portafoglio

RMMT: Report Mensile Monitoraggio del portafoglio

6. MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente Documento nell'ultimo triennio.

Essendo una nuova emissione del triennio dovuta a una revisione dell'Asset Allocation Strategica la sezione prenderà corpo dalle prossime modifiche.