



# Documento sulla politica di investimento

Documento in vigore dal 1° dicembre 2021

**Fondo Pensione  
Complementare**  
per i dipendenti  
delle imprese di  
servizi di  
pubblica utilità

Iscritto all'Albo  
tenuto della  
COVIP con il n. 100

**[fondopegaso.it](http://fondopegaso.it)**



# Documento sulla politica di investimento

Il presente Documento si compone delle seguenti sezioni:

- Premessa;
- Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
- Criteri da seguire nell'attuazione della gestione finanziaria;
- 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](http://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.

# 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:
  - Introduzione nei comparti Bilanciato e Dinamico di un mandato Bilanciato Globale GTAA, al fine di controllare maggiormente la rischiosità assoluta del comparto.
  - 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.
  - 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.
  - Diversificazione della tipologia di mandati fra bilanciati e specialistici.
  - Previsione di una commissione di incentivo pari al 10% dell'extra-rendimento, coerente con l'orizzonte del mandato.
  - 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:

- 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”;
  - 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;
  - 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);
  - 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 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 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.
- **Febbraio 2021** – Avvio del progetto "Economia Reale" per il comparto Dinamico che consiste nella sottoscrizione del FoF Private Equity Italia e del FoF Private Debt Italiagestiti dai team di Fondo Italiano d'Investimento.
- **Maggio 2021** – Avvio del mandato di gestione in FIA di Private Debt.
- **Maggio 2021** – Avvio della selezione per l'affidamento di un mandato Azionario Globale Attivo, per sostituzione del gestore State Street Global Advisors.
- **Dicembre 2021** – Con decorrenza 1° dicembre 2021 il gestore Schroder Investment Management Limited inizia la gestione del mandato Azionario Globale Attivo in congruità con l'inizio del monitoraggio e del confronto con il benchmark.

## 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%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>3.622</b>	<b>49,3</b>	<b>10,2</b>	<b>0,7</b>	<b>7,9%</b>

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%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>21.459</b>	<b>51,1</b>	<b>13,8</b>	<b>0,9</b>	<b>8,0%</b>

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%
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>2.557</b>	<b>46,0</b>	<b>10,9</b>	<b>0,8</b>	<b>8,6%</b>

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 z.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
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>15</b>	<b>8,1%</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,7%</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>

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
<b>Aderente rappresentativo</b>	<b>20</b>	<b>9,4%</b>	<b>11,0%</b>	<b>13,1%</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>

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 Covip 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/rischio<sup>1</sup> (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.

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 annuo<sup>2</sup> 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'inflazione<sup>3</sup>: 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 reali<sup>1</sup>.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione<sup>2</sup>: 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 reali<sup>1</sup>.

Probabilità di rendimenti inferiori all'inflazione<sup>2</sup>: 10%.

<sup>1</sup> 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, ..).

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

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

## 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](http://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 regolamentati<sup>4</sup>;
- 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;
- 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.

<sup>4</sup> 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](http://www.assogestioni.it).

**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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fissa: commissione a titolo di gestione e commissione per le garanzie prestate (entrambe in % del patrimonio in gestione)</li> <li>• 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"</li> </ul>

**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, incluso il private debt) 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](http://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") e un mandato specializzato sul Private Debt (di seguito "mandato private debt").

Per tali mandati 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 regolamentati<sup>5</sup> 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 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%;
- 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. Il gestore del *mandato private debt* (cfr. sezione *Caratteristiche dei Mandati*), per il tramite di OICR alternativi, prevalentemente in titoli di debito non quotati su mercati regolamentati di emittenti globali.

### 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.

<sup>5</sup> 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](http://www.assogestioni.it).

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

Ammessi 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.

3) Mandato di private debt

Ammessi 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:

- massima esposizione a società operanti in mercati al di fuori dello Spazio Economico Europeo (incluso il Regno Unito), sulla base della giurisdizione della società sottostante come dichiarato dal gestore dell'OICR: 35%;
- massima esposizione a strategie subordinate al momento della sottoscrizione: 15%
- massima esposizione a OICR GRUPPO GESTORE: 45%;
- è escluso l'investimento in OICR che investono prevalentemente in altri OICR (cd. "fondi di fondi") oltre al OICR GRUPPO GESTORE;
- massima esposizione a valute diverse dell'euro: 0%;

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	Mandato private debt
	Obbligazionario Globale Aggregate	Bilanciato Globale a rischio controllato	Azionario Globale	Private Equity	Private Debt
Tipologia	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista	Specialista
Nr. mandati	3	3	2	1	1
% risorse in gestione	47%	33%	20%	3% - 30 Mln € <sup>6</sup>	4% - 40 Mln € <sup>7</sup>
Durata	5 anni	5 anni	5 anni	12 anni	10 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.	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> • 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	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	Max 100% private debt. Titoli obbligazionari non quotati sui mercati regolamentati
Titoli azionari (range tattico)	Non ammessi	0% - 50%	Min: 90%	Max 100% (private equity)	Non ammessi
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)	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione trimestrale)
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 8%	Max: 25% ( <u>n.b.</u> : max 20% per uno dei tre mandati affidati)	Max: 90%	0%	0%
Struttura Commissionale	<p><b>Mandati tradizionali:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Commissione Fissa: in % del patrimonio in gestione;</li> <li>• Commissione di incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione);</li> </ul> <p><b>Mandato private equity:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Commissione Fissa: calcolata su valore patrimoniale al netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione;</li> <li>• 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.</li> </ul> <p><b>Mandato private debt:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Commissione Fissa: calcolata su valore patrimoniale al netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione;</li> </ul>				

<sup>6</sup> Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati azionari quotati. La percentuale rappresenta la quota obiettivo della classe di attività all'interno alle Asset Allocation Strategica.

<sup>7</sup> Importo massimo investibile: le risorse richiamate rispetto a tale importo verranno tempo per tempo prelevate dai mandati obbligazionari quotati. La percentuale rappresenta la quota obiettivo della classe di attività all'interno alle Asset Allocation Strategica.

**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](http://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 presente 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 regolamentati<sup>8</sup> 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%;
- 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.

<sup>8</sup> 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](http://www.assogestioni.it).

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 rischio1) Mandati tradizionali

È previsto un benchmark per tutti i mandati di gestione affidati, conseguentemente l'operato dei Gestori 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 (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"> <li>• 50% obbligazioni globali (sia governative che societarie),</li> <li>• 50% azioni globali</li> </ul>
Titoli obbligazionari	Corporate: max 30% High Yield: max 15%
Titoli azionari (range tattico)	40% - 60%
Stile di gestione	Attivo
Parametro di controllo del rischio	TEV (annua): Max 5%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 29%
Struttura Commissionale	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Commissione Fissa: in % del patrimonio in gestione;</li> <li>• Commissione di incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione).</li> </ul>

È presente 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.

I costi del FoF Private Equity Italia è stimabile in 1,86% mentre il costo del FoF Private Debt Italia stimabile in 0,72%

**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. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

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

- Con delibera del 26 maggio 2021 è stato introdotto il mandato di gestione in FIA di private debt nel Comparto Bilanciato.
- Con delibera del 20 ottobre 2021, dopo la fase di selezione, si è assegnato un mandato Azionario Globale Attivo al gestore Schroders Investment Management Limited al quale è stato affidato circa il 10% del patrimonio del Comparto Bilanciato



**Fondo Pensione  
Complementare**  
per i dipendenti  
delle imprese di  
servizi di  
pubblica utilità

Iscritto all'Albo  
tenuto della  
COVIP con il n. 100

Via Savoia, 82 00198 Roma  
telefono +39.06.85357425  
numero fax +39.06.85302540  
info@fondopegaso.it

segui su:



**fondopegaso.it**