



Documento sulla politica di investimento

Documento in vigore dal 1° agosto 2023

**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



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 Fondo Pegaso (di seguito citato quale Fondo o 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.

1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che Fondo Pegaso (di seguito anche "PEGASO" o "il fondo") 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.
- **Agosto 2022** - Con decorrenza 1° agosto 2022, per i comparti Bilanciato e Dinamico, è stata inserita l'indicazione di non investire in strumenti emessi da emittenti operanti in settori controversi per la politica di sostenibilità del Fondo.
- **Gennaio 2023** - Con decorrenza dal 1° gennaio 2023, viene avviato il nuovo mandato per la gestione del comparto Garantito con il gestore UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
- **Marzo 2023** - Con decorrenza dal 6 marzo 2023, viene avviato il nuovo mandato di gestione in FIA infrastrutturali per il comparto Bilanciato con il gestore Eurizon Capital Real Asset Sgr S.p.A.
- **Luglio 2023 - Gennaio 2024** - Processo di selezione della banca depositaria.
- **Agosto 2023** - Entrata in vigore delle proroghe delle convenzioni dei mandati del comparto Bilanciato e del comparto Dinamico.

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 2022 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:

- sulla platea degli aderenti al 31 dicembre 2021, tenuto conto di un tasso di adesione significativo (oltre il 60% del bacino potenziale);
- separatamente per i singoli comparti di adesione e per il profilo di investimento "Life-Cycle", anche in ragione del fatto che il numero di iscritti cd. "multi-comparto" risultava alla data di analisi ancora contenuto (ca. il 5% delle posizioni).

Rispetto alla popolazione complessiva è stato quindi definito un campione di aderenti ampio, di cui sono state esaminate le caratteristiche sociodemografiche utili alla stima dell'integrazione pensionistica derivante dall'adesione al Fondo per ciascun comparto ovvero (nel caso di adesione al Life-Cycle) profilo di investimento, svolgendo inoltre ulteriori approfondimenti per singole coorti di età.

Più in dettaglio, le caratteristiche di ciascun *aderente rappresentativo* ovvero l'ipotetico iscritto le cui caratteristiche demografiche e reddituali rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti al comparto o al profilo Life Cycle - sono riassunte nelle seguenti tabelle:

COMPARTO	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità media nel Fondo (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
Bilanciato	20.384	51,5	14,5	1,1	8,2%
Dinamico	2.966	45,4	10,9	1,0	8,8%
Garantito	3.445	49,7	10,9	0,7	8,1%

Profilo LIFE CYCLE Allocazione di riferimento	Orizzonte al pensionamento stimato (anni)	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
100% Dinamico	> 24	715	33,4	0,2	9,6%
50% Dinamico 50% Bilanciato	24 - 14	234	47,0	0,4	9,7%
100% Bilanciato	14 - 5	173	56,0	1,0	9,8%
40% Bilanciato 60% Garantito	5 - 2	57	60,3	1,1	9,9%
100% Garantito	≤ 2	32	59,8	1,1	9,9%

Note:

- le elaborazioni sono riferite ad un campione di 28.006 aderenti, individuati applicando alla popolazione complessiva (34.178 posizioni alla data di analisi) opportuni filtri di esclusione (ad es.: non attivi, non versanti, multi-comparto, fiscalmente a carico, ..);
- 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 73% degli aderenti e il 78% dei montanti complessivi del campione analizzato); più contenute le adesioni a Garantito (ca. il 12% degli iscritti e il 9% dei montanti) e Dinamico (ca. il 11% degli iscritti e dei montanti). Ancora limitato il ricorso al profilo Life-Cycle (ca. il 4% degli iscritti e il 2% 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, utilizzando i dati degli aderenti rappresentativi precedentemente illustrati e assumendo le ulteriori seguenti ipotesi:

- 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 dicembre 2021);
- 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. l'1,5% annuo a livello di Fondo);
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dall'attuale convenzione con Generali in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 0%.

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento – ipotizzando rivalutazioni nominali annue crescenti (da 0 a 3% per anno) applicate alla posizione e ai contributi versati al Fondo per ciascun aderente rappresentativo – sono riportate nelle seguenti tabelle:

COMPARTO	Anni al pens.	Montante II pilastro / ultima RAL			Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % 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%
Bilanciato	15	1,8	2,0	2,4	8,0%	9,2%	10,7%
Dinamico	21	2,2	2,6	3,1	9,7%	11,5%	13,9%

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	34	2,5	3,2	4,1	11,5%	14,6%	18,9%
50% Dinamico 50% Bilanciato	19	1,8	2,1	2,4	7,9%	9,2%	10,8%
100% Bilanciato	13	1,8	2,1	2,4	9,2%	10,4%	11,9%
40% Bilanciato 60% Garantito	8	1,8	1,9	2,1	8,4%	9,2%	10,0%
100% Garantito	8	1,8	1,9	2,1	8,4%	9,2%	10,1%

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

Il Fondo ha inoltre proceduto - con il supporto dell'Advisor - all'aggiornamento dello scenario di mercato prospettico al fine di verificare, per le asset allocation dei comparti, rendimenti e rischi attesi su orizzonti temporali coerenti con quelli risultanti dall'analisi previdenziale (Bilanciato, Dinamico) ovvero la natura del comparto (Garantito).

Nel corso di tale studio sono state inoltre verificate le proiezioni dei flussi di cassa e la conseguente evoluzione patrimoniale attesa per ciascun comparto, anche con l'obiettivo di verificare per i comparti Bilanciato e Dinamico la coerenza tra il profilo di liquidità atteso e la quota impegnata in private assets (a partire dal 2020).

Valutati gli esiti delle analisi complessivamente svolte, il Fondo ha:

- confermato l'attuale articolazione in 3 comparti, verificata un'adeguata differenziazione nel profilo di rischio/rendimento tra gli stessi;
- ritenuto sostanzialmente valide la politica di investimento dei comparti Bilanciato e Dinamico, tenuto conto dell'ampia diversificazione per fattori di rischio e mercati;
- per il solo comparto Bilanciato - valutata la compatibilità con orizzonte temporale, patrimonio, impatti sul profilo rendimento/rischio e di liquidità del comparto stesso - previsto un'ulteriore diversificazione degli investimenti in private asset (in aggiunta a private debt e private equity), avviando un percorso diretto all'introduzione di infrastrutture (per impegni pari a ca. 4% del comparto) attraverso l'affidamento, nell'ambito di processo consortile con altri 4 Fondi Pensione negoziali (cd. Progetto "Vesta"), di apposito mandato di gestione;

- per il comparto Garantito – in ragione della scadenza dell’incarico in essere – svolto, nel rispetto delle caratteristiche richieste dalla normativa di settore per la tipologia di comparto, la selezione di un nuovo gestore il cui mandato avrà decorrenza a far data dal 1° gennaio 2023.

Di seguito vengono riportate, per le asset allocation dei comparti, le stime prospettiche degli indicatori di rendimento/rischio (al lordo di fiscalità e oneri di gestione gravanti sulla quota) aggiornate ad esito del processo suddetto, sulla base delle condizioni di mercato più recenti.

	Garantito ²	Bilanciato	Dinamico
Orizzonte temporale della verifica	5 anni	15 anni	20 anni
Stime rendimento/rischio (Lordo fisco)			
Rend. nom. (media p.a.)	2,3%	4,2%	5,4%
Rend. reale (media p.a.)	0,2%	2,2%	3,4%
Volatilità (rend. nom. ann.)	1,4%	4,7%	7,6%
Inflazione (media p.a.)	2,1%	2,1%	2,0%
Prob. di rendimenti inferiori all’inflazione	34%	Bassa (<5%)	Bassa (<5%)

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 modalità di investimento.

In particolare, si ricorda che il profilo life-cycle è un meccanismo automatico in grado di adattare l’investimento tra i 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	Profilo 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

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, ..).

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 (95%, sia governativi che corporate) e più residuale in titoli azionari (5%).

Ripartizione per area geografica:

Per i titoli di debito l'area di investimento prevalente 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 27% del valore del portafoglio.

Aspetti etici, sociali e ambientali:

Il gestore adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali e/o sociali in linea con l'art. 8 del Regolamento UE 2019/2088 (cd. "SFDR").

Il dettaglio dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) integrati nella politica di investimento sono definiti all'interno della Politica di Sostenibilità di Pegaso, disponibile sul sito www.fondopegaso.it.

Benchmark:

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
ICE BofA Euro Government Index All Mat	5,0%	EGoo Index
ICE BofA 1-5 Year Euro Government Index	50,0%	EGoV Index
ICE BofA 1-5 Year Italy Government Index	20,0%	GVlo Index
ICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index	20,0%	ERLV Index
MSCI World Net Total Return EUR Index	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. 3 anni.

Caratteristiche della garanzia prestata:

La garanzia si attiva al verificarsi dei seguenti eventi:

- a) scadenza della convenzione (31 gennaio 2028);
- b) nel corso della durata della convenzione, qualora si realizzi in capo all'aderente uno tra i seguenti eventi:
 - I. esercizio del diritto alla prestazione pensionistica (art. 11 comma 2 del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252);
 - II. riscatto totale per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno

di un terzo (art. 14 comma 2 lettera c) del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252);

III. riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi (art. 14 comma 2 lettera c) del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252);

IV. riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione (art. 14 comma 5 del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252)

V. riscatto per decesso (art. 14 comma 3 del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252);

VI. anticipazioni per spese sanitarie (art. 11, comma 7 lettera a) del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252);

VII. anticipazioni per acquisto o ristrutturazione prima casa (art. 11, comma 7, lettera b) del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252);

VIII. Rendita Temporanea Integrativa Anticipata (art. 11, comma 4 del D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252).

La garanzia prevede la restituzione di un importo almeno pari al cd. "Valore Minimo Garantito", corrispondente alla somma del valore della posizione alla data di avvio della convenzione (1° gennaio 2023) e dei contributi versati successivamente a tale data, al netto di eventuali oneri posti direttamente a carico degli iscritti e di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati.

Il Valore Minimo Garantito, pertanto, non è intaccato da commissioni di gestione, di garanzia o da oneri di negoziazione finanziaria.

Qualora alla scadenza della convenzione venga stipulato un nuovo accordo che - fermo restando il livello minimo di garanzia richiesto dalla normativa vigente - contenga condizioni diverse dalle attuali, il Fondo comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti.

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, quotati (o anche quotandi, per i soli titoli di capitale) su mercati regolamentati; con i seguenti principali limiti:

- i titoli di debito non emessi o non garantiti da Stati dell'area Euro, né da Organismi Internazionali, sono ammessi entro il limite del 50% del valore del portafoglio;
- i titoli di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (quali a titolo esemplificativo, ABS e MBS), sono ammessi entro il limite dell'8% del valore del portafoglio;
- i titoli di debito con rating inferiore all'Investment Grade (valutato tale da almeno una delle principali agenzie di rating) o privi di rating, sono ammessi entro il limite del 10% del valore del portafoglio. Sono esclusi da tale limite gli strumenti di debito emessi dallo Stato italiano;
- i titoli di capitale sono ammessi entro il limite del 20% del valore del portafoglio.

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 contratti futures e opzioni (call e put) su indici azionari, nel rispetto delle modalità e delle finalità consentite dalla normativa vigente.

OICR

Ammessi purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF) – come definiti dall'art. 1 c.1 lett. o) del D.M. 166/2014 - e altri fondi comuni rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, classificati come art. 8 e/o art. 9 ai sensi SFDR;
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;

² In via generale, 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.

- 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 ad un intermediario professionale rispetto a cui il Fondo svolge 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 del capitale a scadenza e per eventi.

Stile di gestione

Ferme restando le caratteristiche del mandato e la presenza di una garanzia esplicita, l'ampia flessibilità gestionale consentita - in termini di strumenti ed aree geografiche - prefigura uno stile di gestione attivo.

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 200%.

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 assicurativa di ramo VI che prevede la garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza e per eventi.

Di seguito le principali caratteristiche del mandato.

Mandato	Garantito
Durata	5 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 95% obbligazioni 5% azioni
Azionario	0-20%
Stile di gestione	Attivo
Indicatore di rischio	TEV (annua): max 4%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 27%
Struttura Commissionale	• Aliquota Fissa (in % del patrimonio di gestione), a titolo di commissione di gestione e di commissione di garanzia

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. 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 strumenti finanziari di natura obbligazionaria (70% neutrale) e in una quota più contenuta di strumenti finanziari di natura azionaria (30% neutrale).

Pur essendo prevalente l'investimento in strumenti quotati, nell'ambito del comparto è previsto un investimento in private assets, con finalità di diversificazione, fino a un massimo del 12%.

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, nella versione vigente 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"), un mandato specializzato sul Private Debt (di seguito "mandato private debt") e un mandato specializzato sulle Infrastrutture (di seguito "mandato infrastrutture").

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 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. 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. Il gestore del *mandato infrastrutture* (cfr. sezione *Caratteristiche dei Mandati*), per il tramite di OICR alternativi, specializzati nel settore delle infrastrutture, prevalentemente in titoli di capitale non quotati su mercati regolamentati di emittenti europei.

Strumenti alternativi

L'investimento in strumenti alternativi è consentito esclusivamente ai gestori delegati dei tre *mandati in private assets* 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.

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.

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) Mandati in private assets**Mandato private equity**

Amnesso 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. OICR GRUPPO GESTORE) 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.

Mandato private debt

Amnesso 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 Fondi di fondi, diversi da OICR GRUPPO GESTORE;
- massima esposizione a valute diverse dell'euro: 0%;

Mandato infrastrutture

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, autorizzati alla commercializzazione in Italia;

e con i seguenti limiti:

- ammessi OICR con strategie specializzate nel settore delle infrastrutture attuate mediante l'investimento prevalente (50% o più del proprio capitale) in titoli di capitale;
- almeno l'80% in OICR che investono prevalentemente in strategie infrastrutturali di tipo core e/o core plus;
- almeno l'80% delle risorse affidate in gestione in OICR che investono prevalentemente (50% o più del proprio capitale) in società residenti nell'Unione Europea;
- non oltre il 50% in OICR che investono prevalentemente in società residenti in Italia;
- massima esposizione a OICR GRUPPO GESTORE: 50%;
- non sono ammessi investimenti in:
 - Fondi di fondi;
 - OICR che investono prevalentemente (50% o più del proprio capitale) in strategie infrastrutturali di tipo opportunistico;
- ciascun OICR deve produrre una valorizzazione ufficiale con periodicità al più trimestrale ed essere denominato in euro;
- per ogni OICR gli obiettivi di raccolta (da regolamento) se di tipo chiuso, ovvero il patrimonio dello stesso se di tipo aperto, non potranno essere inferiori a 400 milioni di euro.

È obbligo dei gestori dei mandati in private assets 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) Mandati in private assets

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 sei tipologie di mandati di gestione con undici diversi gestori.

Di seguito le principali caratteristiche dei mandati.

Mandato	Mandati tradizionali			Mandati in private assets		
	Obbligazionario Globale Aggregate	Bilanciato Globale a rischio controllato	Azionario Globale	Private Equity	Private Debt	Infrastrutture
Tipologia	Specialista	Generalista	Specialista	Specialista	Specialista	Specialista
Nr. mandati	3	3	2	1	1	1
% risorse in gestione	47%	33%	20%	3% - 30 Mln € ⁶	4% - 40 Mln € ⁶	4% - 40 Mln € ⁶
Durata	5 anni	5 anni	5 anni	12 anni	10 anni	15 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.	Massimizzare il parametro di riferimento nel rispetto del limite previsto per l'Indicatore di rischio.
Parametro di riferimento	<i>Benchmark di mercato:</i> 100% obbligazioni globali (sia governative che societarie)	<i>Obiettivo di rendimento (annuo):</i> Gov. Euro 1-3Y + 2,5% <i>Benchmark per controllo della rischiosità:</i> • 70% obbligazioni globali (sia governative che societarie) • 30% azioni globali	<i>Benchmark di mercato:</i> 100% azioni globali (incluso Paesi Emergenti)	Parametro reddituale di medio / lungo periodo: Cash Multiple	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	Min 50% (infrastrutture)
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)	Δ Cash multiple da avvio non inferiore a -10% (rilevazione)
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 8%	Max: 25% (n.b.: max 20% per uno dei tre mandati affidati)	Max: 90%	0%	0%	0%
Struttura Commissionale	<p><i>Mandati tradizionali:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Commissione di gestione: in % del patrimonio in gestione; • dal 1° agosto 2023 solamente per il gestore Schroder a cui è stato affidato un mandato azionario globale attivo; • Commissione di incentivo: in % dell'eventuale overperformance rispetto al parametro di riferimento (e del patrimonio in gestione); <p><i>Mandato private equity:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Commissione di gestione: calcolata su valore patrimoniale al netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione; • 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. <p><i>Mandato private debt:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Commissione di gestione: calcolata su valore patrimoniale al netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione; <p><i>Mandato in infrastrutture:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Commissione di gestione: calcolata su valore patrimoniale al netto dei FIA di terzi presenti nel portafoglio alla data di valutazione 					

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.

6 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 dell'Asset Allocation Strategica.

7 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 dell'Asset Allocation Strategica.

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 strumenti finanziari di natura obbligazionaria (50% neutrale) e strumenti finanziari di natura azionaria (50% neutrale).

Pur essendo prevalente l'investimento in strumenti quotati, nell'ambito del comparto è previsto un investimento in private assets, con finalità di diversificazione, fino a un massimo del 15%.

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, nella versione vigente 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 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 regolamentati⁸ 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.

⁸ 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.

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"> • 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
Parametro di controllo del rischio	TEV (annua): Max 5%
Esposizione valutaria netta non Euro	Max: 29%
Struttura Commissionale	• Commissione di gestione: in % del patrimonio in gestione;

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.
- Con delibera del 28 giugno 2022 e decorrenza 1° agosto 2022 è stata introdotta una previsione contrattuale per i mandati del comparto Bilanciato e del comparto Dinamico relativa all'applicazione di una lista di esclusione degli emittenti operanti in settori controversi per la Politica di Sostenibilità del Fondo.
- Con delibera del 20 dicembre 2022, dopo la fase di selezione, si è affidata la gestione del comparto Garantito, mediante apposito mandato, alla società UNIPOLSAI Assicurazioni S.p.A.
- Con delibera del 31 gennaio 2023 è stato introdotto il mandato di gestione in FIA di infrastrutture nel Comparto Bilanciato.
- Con delibera del 13 luglio 2023 sono state prorogate le convenzioni dei mandati del comparto Bilanciato e del comparto Dinamico.



**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