

Documento sulla politica di investimento

(DOCUMENTO APPROVATO IL 21 GENNAIO 2026)

Il Documento è redatto dal FONFO PENSONE COMPLEMENTARE DEI GIORNALISTI ITALIANI secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Delibera 16 marzo 2012 e con la Delibera 29 luglio 2020 ed è disponibile nell'area pubblica del sito web del Fondo.

Fondo Pensione Complementare dei Giornalisti italiani

Via Nizza 35, 00198 Roma
t. +39 06 68 93 545

fondogiornalisti@pec-giornalisti.it
www.fondogiornalisti.it

Codice Fiscale 96103590582
Il Fondo è iscritto all'albo Covip con il numero 1352

Fondo Pensione Complementare dei Giornalisti italiani

Via Nizza 35, 00198 Roma
t. +39 06 68 93 545

fondogiornalisti@pec-giornalisti.it
www.fondogiornalisti.it

Codice Fiscale 96103590582
Il Fondo è iscritto all'albo Covip con il numero 1352

SOMMARIO

1. PREMESSA	3
Caratteristiche generali del Fondo pensione.....	3
Destinatari del Fondo pensione.....	3
2. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA	3
Descrizione delle caratteristiche demografiche degli aderenti	4
Descrizione dei bisogni previdenziali degli aderenti	6
Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti	10
3. CRITERI DA SEGUIRE NELL'ATTUAZIONE DELLA GESTIONE FINANZIARIA	12
Comparto Lungo Termine	15
Ripartizione strategica delle attività.....	15
Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	17
Limiti agli investimenti	17
Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile.....	18
Stile di gestione	18
Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over).....	19
Indicatori di rischio relativo (TEV)	19
Caratteristiche dei mandati.....	19
Mandato - PASSIVO Obbligazionario	19
Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	20
Comparto Medio Termine	22
Ripartizione strategica delle attività.....	22
Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	24
Limiti agli investimenti	24
Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile.....	25
Stile di gestione	25
Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over).....	26
Indicatori di rischio relativo (TEV)	26
Caratteristiche dei mandati.....	26
Mandato - PASSIVO Obbligazionario Governativo.....	26
Mandato - PASSIVO Obbligazionario Corporate.....	27
Struttura commissionale	28
Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	28

Comparto Breve Termine	29
Ripartizione strategica delle attività.....	29
Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	30
Limiti agli investimenti	31
Stile di gestione	32
Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over).....	32
Indicatori di rischio relativo (TEV)	32
Caratteristiche dei mandati	33
Mandato - PASSIVO Obbligazionario misto.....	33
Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	33
COMPARTO GARANTITO – riservato ai silenti	34
Ripartizione strategica delle attività	35
Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	36
Limiti agli investimenti	37
Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	37
Stile di gestione	38
Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)	38
Indicatori di rischio relativo (TEV)	38
Caratteristiche dei mandati	38
Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	39

1. PREMESSA

Il Documento sulla Politica di Investimento (di seguito “DPI” o “Documento”) ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE DEI GIORNALISTI ITALIANI (“Fondo Giornalisti” o “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 alle deliberazioni Covip del 16 Marzo 2012 e del 29 luglio 2020, che hanno introdotto nuoveregole di governance in materia di investimenti.

Il Documento indica gli obiettivi che FONDO GIORNALISTI mira a realizzare con riferimento sia all’attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

Le informazioni contenute nel presente Documento non costituiscono impegno contrattuale o promessa di rendimento.

Caratteristiche generali del Fondo pensione

Il FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE DEI GIORNALISTI ITALIANI — Fondo pensione complementare a capitalizzazione per i lavoratori del settore dei giornalisti professionisti, pubblicisti e praticanti — è finalizzato all’erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Il FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE DEI GIORNALISTI ITALIANI è iscritto all’albo tenuto dalla COVIP con il n. 1352 ed è stato istituito su iniziativa della Federazione Nazionale della Stampa Italiana e della Federazione Italiana Editori Giornali.

Destinatari del Fondo pensione

Sono destinatari del Fondo i giornalisti professionisti con contratto di lavoro subordinato, come specificato all’art. 5 dello Statuto e nella Nota Informativa.

2. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA

Il FONDO GIORNALISTI ha lo scopo di consentire agli aderenti (o “iscritti” nel seguito) di disporre, all’atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del

sistema obbligatorio. A tale 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 GIORNALISTI non si prefigge alcuno scopo di lucro.

Il Consiglio di amministrazione in data 20 giugno 2024 ha definito la direttrice di intervento per affrontare una revisione del complessivo assetto della gestione delle risorse, prendendo come riferimento principale l'analisi dei bisogni pensionistici della platea degli iscritti, un'analisi preliminare svolta sulla popolazione del Fondo con riferimento anche ad eventuali modelli gestionali da offrire agli iscritti.

Il processo di revisione, partendo dal presupposto che a norma di statuto gli iscritti hanno la possibilità di poter scegliere e, quindi, combinare tra loro, più di un comparto d'investimento, ha tenuto in considerazione i seguenti aspetti:

- Analisi della popolazione;
- Struttura del multi-comparto
- Scelte di allocazione tra i comparti effettuate dagli iscritti;
- Tipologia e percentuali delle classi d'investimento presenti nei comparti;
- Benchmark e stile di gestione previsti dai mandati affidati ai gestori.

Descrizione delle caratteristiche demografiche degli aderenti

Nel corso del 2020 è stata realizzata un'analisi attuariale sulla popolazione degli iscritti al 31/12/2019 al fine di apportare eventuali variazioni agli obiettivi finanziari dei comparti. Nel corso del mese di maggio 2023 e poi a febbraio 2024 (con dati sulla popolazione al 31/12/2023) si è provveduto ad una verifica e ad un aggiornamento dell'analisi dei dati riguardanti la platea degli iscritti al fondo.

La popolazione complessiva degli iscritti al fondo è pari al 31 dicembre 2023 a 10.462 unità, con una concentrazione di iscritti nella fascia di età over 50, come riportato in Tabella 1.

Classe di età	Numerosità	Percentuale Uomini	Percentuale Donne
0 — 25	156	51,3%	48,7%
25 — 50	1.942	53,3%	46,7%
50 — 60	3.953	56,7%	43,3%
60 — 67,5	3.308	65,1%	34,9%
67,5 +	1.103	75,8%	24,2%

Tab. 1

La popolazione degli iscritti al 31 dicembre 2023 risulta relativamente non giovane (età media 57,7 anni) e con una forte polarizzazione dei montanti contributivi in classi di età che in pochi anni arriveranno a pensionamento: gli iscritti sono concentranti nelle classi di età 50 — 67,5 anni, con oltre il 70% delle posizioni e l'84% del valore del patrimonio e dei contributi versati negli ultimi 12 mesi; si evidenzia, inoltre, che gli iscritti che raggiungeranno (o hanno già raggiunto) l'età per il pensionamento entro i prossimi 5 anni sono circa il 30%.

I dati inerenti alla platea degli iscritti sono stati, poi, analizzati sulla base dei singoli comparti di gestione, così come riportato nella tabella sottostante.

PLATEA DEGLI ISCRITTI E COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO AL 31 DICEMBRE 2023								
Classe di età	Garantito		Breve Termine		Medio Termine		Lungo Termine	
	Numerosità	Posizioni in EUR	Numerosità	Posizioni in EUR	Numerosità	Posizioni in EUR	Numerosità	Posizioni in EUR
0 — 25	8	11.277	4	312	42	79.744%	108	189.802
25 — 50	503	12.682.717	22	96.114	815	32.906.928	720	29.172.688
50 — 60	454	23.263.627	16	579.739	2.423	163.578.598	1.390	121.846.415
60 — 67,5	274	20.265.314	151	12.358.873	2.415	183.789.558	886	87.243.240
67,5 +	75	3.002.907	7	891.171	930	26.955.553	117	9.512.157
TOTALE	1.314	59.225.842	200	13.926.209	6.625	407.310.381	3.221	247.964.302
Percentuale sul Fondo	11,6%	8,1%	1,8%	1,9%	58,3%	55,9%	28,4%	34,0%

Tab 2

Le posizioni riportate non sono indicative dei singoli iscritti, ma delle singole posizioni aperte, ricordiamo, infatti, che agli iscritti è data la possibilità di frazionare il proprio montante contributivo in differenti comparti.

Da questa analisi pare evidente come il comparto più utilizzato è il “Medio Termine” con oltre il 58% degli iscritti e il 55,9% del patrimonio.

Si rileva, inoltre, una certa coerenza tra comparto scelto ed età degli Iscritti, con una prevalenza nel Comparto «Lungo Termine» della popolazione più giovane, mentre la fascia più popolosa del Comparto “Medio Termine” è coerentemente quella over 50 anni. Rimane un disallineamento nella visione generale del Fondo, che il CDA ha deciso di affrontare rafforzando la formazione e la comunicazione previdenziale e finanziaria.

Ricordiamo, infine, che il Comparto «Garantito» è riservato solo a chi già iscritto e aperto solo a nuovi aderenti “silenti”.

Il Comparto «Garantito» è aperto esclusivamente ai silenti.

Descrizione dei bisogni previdenziali degli aderenti

I dati risultanti dall'Analisi demografica eseguita sui dati di dicembre 2023 conferma la sostanziale attinenza degli andamenti della platea del Fondo con quanto stimato dalle proiezioni attuariali 2020.

Sono quindi state operate delle stime che proiettano la platea al 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2028¹.

Il confronto tra la composizione dei Comparti al 31 dicembre 2023 (Tabella 2) e la simulazione al 31 dicembre 2028 (Tabella 3), rileva:

- la sensibile riduzione del numero delle Posizioni/Iscritti nei Comparti Breve e Medio Termine, e l'«invecchiamento» di tutti i Comparti;
- la crescita del patrimonio dei Comparti (pur non simulando la redditività), con l'eccezione del Breve Termine;

¹ Ipotesi adottate: L'età al pensionamento prevista per tutte le posizioni è di 67,5 anni. Tutti gli Iscritti con età superiore a 70 anni, nel periodo di simulazione, sono usciti e l'intera posizione individuale prelevata. NON sono state simulate le nuove iscrizioni al FP (100 nel 2023 e 417 nel triennio). NON è stata simulata la redditività del patrimonio (dei Comparti), per cui non concorre alla formazione del ANDP. NON sono stati simulati gli switch e gli split delle Posizioni. NON sono state simulate le Anticipazioni. La quota % dei Versanti utilizzata per la stima dei versamenti è quella della classe di età di arrivo nei 5 anni di simulazione. NON è stata simulata la dinamica di carriera degli Iscritti ed ipotesi relative al settore economico di riferimento. NON è stata simulata la dinamica salariale (e quindi contributiva).

- Si stima una marginale riduzione del flusso contributivo;
- la concentrazione del 75% (o superiore) delle posizioni di iscritti con età superiori a 60 anni nel Medio (e nel Breve) Termine, prossime all'uscita;
- la concentrazione anche nel Lungo Termine (68% ca.) del valore delle posizioni di iscritti con età superiore a 60 anni;
- il valore delle posizioni di iscritti con età inferiore a 60 anni, sarà di circa 242 mln;
- il Garantito al 2028 avrà la struttura per età più giovane tra i Comparti.

PLATEA DEGLI ISCRITTI E COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO AL 31 DICEMBRE 2028								
	Garantito		Breve Termine		Medio Termine		Lungo Termine	
Classe di età	Numerosità	Posizioni in EUR	Numerosità	Posizioni in EUR	Numerosità	Posizioni in EUR	Numerosità	Posizioni in EUR
0 — 25					24	138.898	71	318.274
25 — 50	273	8.174.665	19	151.894	348	14.707.712	373	14.430.525
50 — 60	447	23.923.757	13	149.483	1.290	100.782.478	910	81.446.030
60 — 67,5	354	29.780.207	52	4.252.878	2.602	249.377.845	1.289	159.366.327
67,5 +	93	8.782.750	68	7.787.625	898	92.143.310	291	37.610.492
TOTALE	1.167	70.661.379	152	12.341.879	5.162	457.150.243	2.934	293.171.648
Percentuale sul Fondo	12,4%	8,5%	1,6%	1,5%	54,8%	54,9%	31,2%	35,2%

Tab 3

In conclusione:

- La classe di età 50-60 anni è la più rilevante del FP, in termini di: numero di iscritti, iscritti «attivi»/Versanti, valore del patrimonio e flusso contributivo.
- Gli Iscritti con età inferiore a 60 anni costituiscono il 58% degli Iscritti ed il 69% dei Versanti (il futuro del FP).
- Gli Iscritti con età superiore a 60 anni concentrano il 47% del patrimonio (ANDP) del FP ed il 38% del flusso contributivo.
- Oltre 1100 Iscritti, con posizioni pari al 5,5% del patrimonio del FP hanno già maturato i requisiti per la pensione.

- L'età media degli Iscritti «attivi» è di 55,5 anni, con una vita contributiva attesa di ca. 12 anni.
- La composizione per sesso è equilibrata per le classi di età fino a 60 anni.
- La struttura attuariale degli Iscritti al FP è in linea con le simulazioni del 2020, con alcuni elementi migliorativi:
 - l'età media degli Iscritti è cresciuta meno delle attese, è rimasta stabile la vita contributiva attesa;
 - la concentrazione di Iscritti e patrimonio nelle classi di età oltre i 60 anni, pur elevata, è inferiore alle attese;
 - il valore del patrimonio (ANDP) è superiore alle attese, nonostante le perdite del 2022.
- Il patrimonio (ANDP) simulato al 2028 aumenterà, raggiungendo prevedibilmente il massimo della storia del FP — in assenza di modifiche relative alla popolazione degli Iscritti -.
- Nel 2028 la concentrazione del Patrimonio nella classe 60-67,5 diventerà prevalente, per le classi di età superiori a 60 anni (60-67,5 e 67,5+) supera il 70%.
- A parità di condizioni, nel quinquennio 2028-33 è attesa l'uscita di una numerosa coorte di iscritti con la conseguente prevedibile sensibile riduzione del patrimonio e del flusso contributivo.
- Si rileva la coerenza tra Comparto scelto ed età degli Iscritti.
- La struttura per età degli Iscritti «attivi» dei Comparti mitiga il rischio di liquidità per le uscite attese nei prossimi 5-10 anni.

Considerato che il raggiungimento del tasso di sostituzione di ogni aderente è affidato alla scelta consapevole del Comparto in cui investire le proprie risorse e tenuto conto della sostanziale immobilità nelle scelte con il variare degli anni, il FP ha deciso di adottare un programma previdenziale di "default" per i nuovi iscritti che si fonda sul ciclo di vita (cd. life-cycle) produttivo dell'iscritto che nella fase iniziale di accumulo dei contributi, prevede investimenti in asset class più rischiose, mentre nella fase matura, dopo un progressivo ribilanciamento automatico degli investimenti verso profili meno rischiosi, consente di mettere in sicurezza il capitale accumulato nel corso della vita lavorativa.

Un piano life-cycle si fonda sul ciclo di vita dell'aderente, consente di mettere in sicurezza il capitale ed i rendimenti accumulati nel corso della vita contributiva. Il piano consente di modulare progressivamente - con il crescere dell'età anagrafica e dell'ammontare della posizione accumulata - da un profilo a maggior potenziale di redditività e rischiosità in una fase di avvio ad un profilo a bassa rischiosità e protezione del capitale nella fase di

uscita per il pensionamento.

Il piano di investimento “life-cycle” è adatto ad un iscritto che è consapevole che il tempo mancante al pensionamento è una variabile fondamentale per le decisioni di investimento previdenziale; per tale ragione, l’aderente preferisce optare per un modello automatico di adeguamento del profilo di investimento - in termini di redditività attesa, rischiosità ed orizzonte temporale – del proprio risparmio previdenziale al fine di ottimizzare la soddisfazione delle proprie esigenze previdenziali. Altresì il programma è della massima efficienza per gli iscritti che non hanno tempo, interesse o competenze per attuare scelte consapevoli o partecipate.

Per meglio soddisfare le esigenze degli Aderenti ed al contempo massimizzare l’efficienza gestionale l’offerta del FP per l’implementazione del piano “life-cycle” è articolata in 3 Comparti con profili differenti che possono essere presi come riferimento tenendo in considerazione gli anni mancanti al pensionamento:

- **Il Comparto Lungo Termine** — categoria COVIP **Azionario** - ha un orizzonte temporale di investimento medio-lungo (oltre 10 anni) con una rischiosità medio-alta.
- **Il Comparto Medio Termine** — categoria COVIP **Obbligazionario misto** - ha un orizzonte temporale di investimento medio (5-10 anni) con una rischiosità media.
- **Il Comparto Breve Termine** — categoria COVIP **Obbligazionario misto** - ha un orizzonte temporale di investimento breve (fino a 5 anni) con una rischiosità contenuta.

In termini generali al fine di ottimizzare l’obiettivo previdenziale il piano “life-cycle” prevede il seguente utilizzo dei Comparti: all’ingresso nel FP e fino a 18 anni dal pensionamento investimento nel Comparto Lungo Termine, da 16 anni e fino ad 6 anni dal pensionamento investimento nel Comparto Medio Termine ed infine a 5 anni dal pensionamento investimento nel Comparto Breve Termine.

In alternativa l’iscritto può scegliere un piano di investimento “individuale” indicando espressamente il comparto del FP, tra i 3 aperti alle sottoscrizioni, in cui versare i contributi ovvero il montante contributivo, al momento dell’adesione o in qualunque altra finestra periodica di trasferimento (cd. switch).

Gli Aderenti possono investire la propria posizione in più comparti contemporaneamente (cd. split) e trasferire la propria posizione tra Comparti alla prevista finestra periodica (cd. switch), al fine di investire con il profilo di rischio/rendimento ritenuto più idoneo al soddisfacimento dei propri bisogni previdenziali.

Nell'ambito del "piano di investimento life-cycle" - adottato dal FP come piano per tutti i nuovi aderenti che non optino per un piano individuale - i contributi versati dall'iscritto vengono investiti nello specifico comparto in relazione agli anni mancanti al pensionamento. Al fine di contenere i rischi connessi alle fluttuazioni dei mercati finanziari è stato definito un processo automatico che prevede un passaggio graduale (cd. *smoothing*) tra comparti nel tempo, così definito:

Il movimento tra i comparti è impostato a scadenze predeterminate rispetto agli anni rimanenti al pensionamento, tuttavia, ciò avviene in forma graduale a partire dal biennio precedente il trasferimento della posizione ad altro comparto nella misura di $\frac{1}{3}$ del montante maturato per singolo anno.

Su base esclusivamente volontaria e previa espressa richiesta al FP, ogni iscritto può aderire al piano life-cycle alle periodiche finestre di trasferimento. Viceversa, ogni iscritto può decidere di "uscire" dal piano "lifecyle" aderendo al piano "individuale" ed indicando il Comparto a cui trasferire la sua posizione alle periodiche finestre di trasferimento.

Per la esclusiva gestione del TFR inoptato di soggetti silenti è previsto il:

- **Comparto GARANTITO** – categoria COVIP **Garantito** – ha un orizzonte temporale di investimento breve (fino a 5 anni) con una rischiosità contenuta.

Il Comparto Garantito è chiuso a nuovi iscritti diversi dai silenti.

Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti

Il Consiglio di amministrazione in ragione dell'evoluzione della platea di riferimento congiuntamente all'analisi dei mercati di riferimento e agli obiettivi previdenziali delha ritenuto opportuno una aggiornamento sostanziale delle politiche di investimento del Fondo, con un rafforzamento della logica di *life cycle* dei comparti. Parallelamente a febbraio 2024 ha avviato il processo di selezione dei mandati di gestione per meglio valutare le possibilità di mercato al termine naturale delle attuali convenzioni gestorie.

Ad esito del processo di selezione e delle ulteriori analisi sulle contingenze di mercato il CdA ha deliberato il 20 giugno 2024 la nuova asset allocation strategica del Fondo Integrandola poi il 17 giugno 2025 ad esito dell'avvio del nuovo mandato di gestione per il Comparto Garantito.

Quindi, una volta determinati i bisogni previdenziali si è proceduto ad individuare e quantificare i conseguenti obiettivi finanziari dei Comparti, in termini di:

- rendimenti medi annui² attesi netti³:
 - Comparto Lungo termine: +5,4%;
 - Comparto Medio termine: +4,5%;
 - Comparto Breve termine: +3,5%;
 - Comparto Garantito: +3,0%

- variabilità dei rendimenti all'orizzonte temporale predefinito (volatilità)⁴:
 - Comparto Lungo termine: 9,0%;
 - Comparto Medio termine: 5,0%;
 - Comparto Breve termine: 4,0%;
 - Comparto Garantito: +3,9%

Il Comparto GARANTITO — riservato ai silenti e chiuso a nuove iscrizioni tramite switch - prevede la garanzia del capitale ed ha per oggetto la gestione delle risorse del Comparto mediante una operazione di capitalizzazione di cui al ramo VI dell'Art. 2 del d.lgs. 7/9/2005 n. 209, la cui gestione finanziaria è delegata al gestore Eurizon Capital SGR S.p.A.

Sono stati identificati i rendimenti attesi e le volatilità dei singoli Comparti attraverso un processo di simulazione dei tassi nominali, dell'inflazione attesa, dei prevedibili costi di gestione e delle imposte, che ha permesso di ottenere i rendimenti di tutte le classi di attività investibili di partenza, identificate in base alla normativa vigente (D.M. 166/2014 e ss. gg.) e rispettando gli ulteriori parametri individuati.⁵

Dopo l'analisi di diverse ipotesi di asset allocation (ovvero combinazioni di classi di attività che rispettassero i vincoli imposti), il FONDO GIORNALISTI ha:

- selezionato le allocazioni strategiche dei Comparti;
- stabilito i limiti massimi e minimi per l'allocazione a ciascuna classe di attivo;
- individuato, inoltre, i livelli attesi di redditività media (lorda e netta), e di rischiosità agli specifici orizzonti temporali.

Detti livelli attesi costituiscono l'obiettivo della gestione ordinaria del patrimonio, delle

² I rendimenti sono stimati su un orizzonte decennale per i comparti Medio Termine e Lungo Termine e su un orizzonte quinquennale per il comparto Breve Termine e Garantito.

³ Al netto delle imposte e dei costi di gestione stimati.

⁴ La volatilità è espressa come dato medio annuo per l'orizzonte di riferimento del comparto.

⁵ I rendimenti attesi e le volatilità degli indici di mercato, per ciascuna classe di attività, derivano da: una stima cd. building blocks costituita dalla somma al tasso di rendimento privo di rischio (cd. risk free) e dei premi per il rischio (cd. risk premium) specifici per ogni classe di attivo; dei livelli di equilibrio dei mercati sostenibili nel medio/lungo termine, partendo da un rendimento di equilibrio della liquidità calcolato come media decennale dei rendimenti degli strumenti monetari area Euro.

scelte di allocazione tattica e di composizione del portafoglio.

Di seguito si illustrano le asset allocation strategiche, dei Comparti Breve Termine, Medio Termine e Lungo Termine, con indicazione dell'esposizione percentuale di ciascun comparto, completa dei limiti (massimi e minimi) eventualmente previsti, alle principali forme di impiego: titoli di debito (obbligazioni) governative e corporate, titoli di capitale e private markets & beni reali (es. Private Equity, infrastrutture ecc.).

ASSET ALLOCATION STRATEGICA DEL FONDO								
	Garantito		Breve Termine		Medio Termine		Lungo Termine	
Categoria COVIP	Garantito		Obbligazionario misto		Obbligazionario misto		Azionario	
	Asset Allocation Strategica	Limiti	Asset Allocation Strategica	Limiti	Asset Allocation Strategica	Limiti	Asset Allocation Strategica	Limiti
Monetario	10%		6%		3%		0%	
Obbligazionario (Quoted & Private)	84%	±7,5%	80%	±7,5%	67%	±7,5%	38%	±5%
Azionario (Listed & Private)	6%	±3%	10%	±3%	25%	±5%	57%	±5%
Beni Reali (Infrastrutture)	0%	±2%	4%	+1%	5%	+2%	5%	+3%

Tab 5

3. CRITERI DA SEGUIRE NELL'ATTUAZIONE DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Al fine adottare una configurazione dei mandati idonea a perseguire gli obiettivi di investimento, il FONDO GIORNALISTI, nella scelta del modello di gestione e dell'asset allocation ha tenuto principalmente conto dei seguenti aspetti:

- *ampliare le opportunità di investimento al fine di diversificare maggiormente le fonti di redditività del portafoglio;*
- *ridurre la concentrazione a taluni fattori di rischio mediante una più articolata allocazione dei comparti alle classi di investimento;*
- *aumentare l'efficienza gestionale, semplificando la struttura del portafoglio;*
- *predisporre una efficiente operatività per l'attuazione di interventi tattici o di copertura per il contenimento del rischio.*

Il Consiglio di amministrazione, quindi, ha ritenuto necessario adottare una configurazione dei mandati che consenta al Fondo (come facoltà) di attuare interventi tattici anche solo mediante l'investimento dei nuovi flussi contributivi o mediante apporti e rimborsi ai mandati, favorendo: massima rapidità di esecuzione, tempi e risultati certi degli interventi, minore movimentazione dei portafogli finanziari e superiore flessibilità gestionale.

Per tale ragione è stata individuata una configurazione dei mandati con un mix tra Mandati passivi specializzati tra loro ortogonali, ovvero senza sovrapposizioni dell'universo investibile, e Mandati attivi a budget di Rischio VaR, che consenta ai Gestori Attivi di attuare le proprie scelte di investimento ed al Fondo di beneficiare di quelle corrette, rendendo certa e prevedibile l'efficacia di azioni tattiche di contenimento del rischio; e di concentrare gli affidamenti ai gestori Passivi per beneficiare delle migliori condizioni economiche, prediligendo mandati specializzati per valorizzare le competenze e concentrare le transazioni al fine di abbattere e ridurre i costi di negoziazione.

Questo schema, congiuntamente al programma "life-cycle" ed alle indicazioni inviate agli aderenti sul "migliore utilizzo dei Comparti", dovrebbe favorire una superiore efficienza della gestione finanziaria rendendola maggiormente adeguata alle singole scelte del giornalista.

La proposta previdenziale - a disposizione di ciascun iscritto prevede quattro comparti: il Garantito, il Breve Termine, il Medio Termine e il Lungo Termine le cui caratteristiche sono di seguito descritte.

Il monitoraggio dei risultati della gestione dei comparti finanziari si articola in valutazione delle performance e la valutazione del livello di rischiosità dei portafogli.

Per gli investimenti mobiliari tradizionali (quotati), i benchmark di mercato assegnati a ciascuna asset class vengono utilizzati sia per il confronto delle performance sia per il confronto della misura di rischio.

Per quanto riguarda gli investimenti alternativi in Private Equity e Beni Reali, il benchmark per la valutazione delle performance è rappresentato da un rendimento "target" annuale per ciascuna asset class calcolato come prodotto (ponderazione) di due fattori: 1) il rapporto percentuale tra l'importo richiamato dai FIA, di Private Equity e di Beni Reali, che ha superato il "periodo di investimento" e l'importo totale individuato dal peso strategico deliberato; 2) il rendimento benchmark di mercato comunemente utilizzato per questi investimenti ovvero il rendimento atteso adottato per l'ottimizzazione dell'allocazione strategica. La ponderazione del rendimento target è individuata annualmente entro l'ultimo mese dell'anno per l'anno successivo.

Comparto Lungo Termine

Categoria: Azionario

Orizzonte temporale: lungo (oltre 10 anni)

Finalità della gestione: perseguire l'obiettivo di realizzare una rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare un'esposizione al rischio più elevata con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

Politica di Gestione: prevede una composizione prevalentemente azionaria con una quota di titoli di debito e titoli di capitale. La componente azionaria (listed + private) non può essere comunque superiore al 62%, la componente beni reali (infrastrutture e real estate) non può essere superiore all' 8%, la quota obbligazionaria non può essere minore del 33%.

Allocazione neutrale:

Lungo Termine	
Asset Class	Allocazione Strategica
Monetario	0%
Obbligazionario Governativo	22%
Obbligazionario Corporate (Quoted & Private)	16%
Obbligazionario	38%
Azionario (Listed & Private)	57%
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	5%

Tab 6

Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

L'asset allocation è diversificata per tipologia di strumenti. La gestione comprende investimenti in titoli del mercato monetario, obbligazioni governative e societarie, da titoli di capitale e da FIA che investono i Beni Reali (es. infrastrutture) e nei private markets (es.

private debt e private equity).

Ripartizione per area geografica

Il portafoglio è investito principalmente in paesi così detti Sviluppati con una componente residuale investita nei mercati emergenti.

Valute e coperture valutarie

Il Comparto copre almeno i 2/3 del rischio di cambio derivante dagli investimenti in strumenti denominati in valute diverse dall'euro.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Classe di attivo	Indice	Peso percentuale
Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI all-maturities	16%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd	6%
Corporate IG Europa	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd	6%
Corporate IG ex-Europa	BBG US Corporate IG TR EUR hdgd	6%
Corporate HY / Credit / Dept	BBG Barclays Global High Yield Corp TR EUR hdgd	4%
Azionario Europa	MSCI Europe TR Index EUR hdgd	16%
Azionario USA	MSCI North America TR Index in EUR	18%
Azionario Pacifico	MSCI Pacific TR Index in EUR	9%
Azionario Em MKTS	MSCI TR EM Index Convertito in Euro	6%
Private Equity	Target Return	8%
Beni Reali	FTSE Developed Core Infrastructore 50/50	5%

Tab 7

Livello di rischio del comparto

L'andamento del Comparto viene controllato rispetto al raggiungimento del target di rischio medio atteso pari ad una Volatilità media a 12 mesi del 10,0%.

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

Fermi restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il FP può operare soltanto sulle seguenti attività finanziarie:

- **Titoli di debito, titoli obbligazionari emessi da Agenzie Governative, Enti sovranazionali ed Emittenti garantiti da Stati compresi negli indici:** JPM EMU GBI all-maturities e JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd;
- **Titoli di debito di emittenti compresi negli indici:** BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd, BBG US Corporate IG TR EUR hdgd, BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd;
- **Azioni** comprese, o prevedibilmente comprese nei successivi 45 giorni, negli indici azionari del Benchmark;
- **Ricevute di deposito (ADR/GDR)** quotate e negoziate nei mercati regolamentati Europei ed degli Stati Uniti, riferite a titoli azionari;
- **Contratti "futures"** su indici azionari delle aree e sulle valute compresi negli indici Benchmark;
- **Operazioni a termine** e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli ed indici compresi nel Benchmark;
- **Operazioni a termine e derivati** anche "over the counter" su emittenti e valute compresi nell'indice di riferimento;
- **Depositi bancari**, certificati di deposito strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
- **OICVM** i cui portafogli devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoro n. 166/2014;
- **FIA** (Fondo di Investimento Alternativo) regolati dalla direttiva europea AIFMD (2011/61/UE), la cui gestione è attuata da soggetti professionali GEFIA (Gestore Fondo di Investimento Alternativo) dotati di una specifica autorizzazione e vigilati ai sensi della medesima Direttiva.

Limiti agli investimenti

Gli strumenti finanziari devono rispettare le previsioni del D.M. Tesoro n. 166/2014 e successive modificazioni ed integrazioni.

Il Comparto non può eccedere i seguenti limiti di composizione:

	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Obbligazioni di cui:	33,0%	38,0%	43,0%
<i>Governative Paesi Sviluppati</i>		22,0%	
<i>Governative Paesi Emergenti</i>		0%	2,0%
<i>Corporate IG Globale</i>		12,0%	
<i>Corporate HY / Credit / Private Debt</i>		4,0%	6,0%
Azionario di cui:	52,0%	57,0%	62,0%
<i>Azionario Paesi Sviluppati</i>		43,0%	
<i>Azionario Paesi Emergenti</i>		6,0%	8,0%
<i>Azionario non quotato</i>		8,0%	10,0%
Beni Reali		5,0%	8,0%
Tab 8			

Gli OICVM concorrono al calcolo dei limiti percentuali. La leva finanziaria massima consentita è pari ad 1 (uno).

L'ammontare nozionale degli strumenti finanziari derivati non può eccedere l'ammontare nozionale del patrimonio affidato esposto ai relativi rischi.

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

La gestione finanziaria dei portafogli "liquidi" è demandata a intermediari professionali mentre il FONDOGIORNALISTI svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono affidate a **2 Gestori** tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

L'investimento della porzione "illiquida" è implementato in forma diretta dal Fondo mediante idonee procedure di selezione di FIA.

Il Fondo rileva mensilmente l'allocazione del patrimonio del Comparto e, gli eventuali, scostamenti dai pesi strategici; nel caso di divergenze superiori ai limiti stabiliti si procede al ribilanciamento fino ai livelli neutrali mediante l'impiego dei nuovi flussi contributivi. Laddove i flussi mensili previsti nel successivo trimestre non fossero sufficienti al rientro nei limiti stabiliti si provvederà a completare la piena convergenza all'allocazione strategica mediante il disinvestimento ed al successivo investimento.

In ogni caso, annualmente nel mese di gennaio il Fondo ri-bilancia l'allocazione del patrimonio del Comparto ai pesi strategici neutrali stabiliti.

Stile di gestione

In linea generale lo stile di gestione del Comparto è attivo; i dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "Caratteristiche dei

mandati”.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato dai singoli mandati, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L’operato del gestore nello svolgimento del mandato di gestione viene valutato tramite la “tracking error volatility” (TEV) annualizzata, definita come deviazione standard degli scostamenti tra rendimento del portafoglio gestito e rendimento del benchmark. L’entità della TEV massima accordata dipende dalla tipologia di benchmark assegnato e dallo stile di gestione. I dettagli sulla TEV massima accordata per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo “Caratteristiche dei mandati”.

Caratteristiche dei mandati

La gestione delle risorse del comparto è affidata ai seguenti Gestori:

Mandato	Stile di Gestione	Gestore
Obbligazionario	Passivo	Amundi SGR S.p.A.
Azionario	Attivo	Pictet Asset Management

Tab 9

Mandato - PASSIVO Obbligazionario

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara, ad **Amundi SGR S.p.A.**, la convenzione ha durata quinquennale dal 1° luglio 2024.

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione prevalentemente passivo (indicizzato) specializzato nelle emissioni governative e corporate individuate dall’indice benchmark; stante l’elevatissimo numero di titoli compresi nel benchmark il Gestore attua una gestione con l’obiettivo di minimizzare la TEV mediante l’investimento in un minor numero di titoli (cd. sampling stratificato).

Indicatore di rischio relativo del Mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di “tracking error volatility” (TEV) annualizzata del 1%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il Gestore ha diritto a percepire una commissione omnicomprensiva, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,075% annuo su tutto il patrimonio in gestione.

Benchmark del Mandato

Il benchmark del Mandato è descritto nella convenzione di gestione.

Mandato - ATTIVO Azionario

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara, a **Pictet Asset Management**, la convenzione ha durata quinquennale dal 1° luglio 2024.

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione attivo specializzato in azioni di paesi sviluppati e paesi emergenti.

Indicatore di rischio relativo del mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di “tracking error volatility” (TEV) annualizzata del 5%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il Gestore ha diritto a percepire una commissione omnicomprensiva, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,14% annuo su tutto il patrimonio in gestione.

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

Si rimanda al documento sulla Politica di impegno del Fondo.

Comparto Medio Termine

Categoria: Obbligazionario Misto

Orizzonte temporale: medio (10 anni)

Finalità della gestione: perseguire l'obiettivo di realizzare una rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

Politica di Gestione: prevede una composizione bilanciata con la prevalenza di titoli di debito e, in minor misura, titoli di capitale. La componente azionaria (listed + private) non può essere comunque superiore al 30% e la componente beni reali (infrastrutture e real estate) non può essere superiore al 7%.

Allocazione neutrale:

Medio Termine	
Asset Class	Allocazione Strategica
Monetario	3%
Obbligazionario Governativo	41%
Obbligazionario Corporate (Quoted & Private)	26%
Obbligazionario	67%
Azionario (Listed & Private)	25%
Beni Reali (Infrastrutture)	5%

Tab 10

Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

L'asset allocation è diversificata per tipologia di strumenti. La gestione comprende investimenti in titoli del mercato monetario, obbligazioni governative e societarie, da titoli di capitale e da FIA che investono i Beni Reali (es. infrastrutture) e nei private markets (es. private debt e private equity).

Ripartizione per area geografica

Il portafoglio è investito principalmente nell'area OCSE con una componente residuale investita nei mercati emergenti.

Valute e coperture valutarie

Il Comparto copre almeno i 2/3 del rischio di cambio derivante dagli investimenti in strumenti denominati in valute diverse dall'euro.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Classe di attivo	Indice	Peso percentuale
Monetario	JPM Euro cash 3m	3%
Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI all-maturities	18%
Inflazione	BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.	8%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd	10%
Bond Em MKTS	JP Morgan EMBI+ Index in USD EUR hdgd	5%
Corporate IG Europa	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd	12%
Corporate IG ex-Europa	BBG US Corporate IG TR EUR hdgd	8%
Corporate HY / Credit / Dept	BBG Barclays Global High Yield Corp TR EUR hdgd	6%
Azionario Europa	MSCI Europe TR Index EUR hdgd	7%
Azionario USA	MSCI North America TR Index in EUR	9%
Azionario Pacifico	MSCI Pacific TR Index in EUR	4%
Private Equity	Target Return	5%
Beni Reali	FTSE Developed Core Infrastructore 50/50	5%
Tab 13		

Livello di rischio del comparto

L'andamento del Comparto viene controllato rispetto al raggiungimento al target di rischio medio atteso pari ad una Volatilità media a 12 mesi del 6,0%.

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

Fermi restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il FP può operare soltanto sulle seguenti attività finanziarie:

- **Titoli di debito, titoli obbligazionari emessi da Agenzie Governative, Enti sovranazionali ed Emittenti garantiti da Stati compresi negli indici:** JPM EMU GBI all-maturities, BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat., JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd, JP Morgan EMBI+ Index in USD EUR hdgd;
- **Strumenti monetari ricompresi nell'indice:** JPM Euro cash 3m;
- **Titoli di debito di emittenti compresi negli indici:** BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd, BBG US Corporate IG TR EUR hdgd, BBG Barclays Global High Yield Corp TR EUR hdgd;
- **Azioni** comprese, o prevedibilmente comprese nei successivi 45 giorni, negli indici azionari del Benchmark;
- **Ricevute di deposito (ADR/GDR)** quotate e negoziate nei mercati regolamentati Europei ed degli Stati Uniti, riferite a titoli azionari;
- **Contratti "futures"** su indici azionari delle aree e sulle valute compresi negli indici Benchmark;
- **Operazioni a termine** e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli ed indici compresi nel Benchmark;
- **Operazioni a termine e derivati** anche "over the counter" su emittenti e valute compresi nell'indice di riferimento;
- **Depositi bancari**, certificati di deposito strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
- **OICVM** i cui portafogli devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoro n. 166/2014;
- **FIA** (Fondo di Investimento Alternativo) regolati dalla direttiva europea AIFMD (2011/61/UE), la cui gestione è attuata da soggetti professionali GEFIA (Gestore Fondo di Investimento Alternativo) dotati di una specifica autorizzazione e vigilati ai sensi della medesima Direttiva.

Limiti agli investimenti

Gli strumenti finanziari devono rispettare le previsioni del D.M. Tesoro n. 166/2014 e successive modificazioni ed integrazioni.

Il Comparto non può eccedere i seguenti limiti di composizione:

	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Obbligazioni di cui:	59,5%	67,0%	74,5%
<i>Governative Paesi Sviluppati</i>		36,0%	
<i>Governative Paesi Emergenti</i>		5,0%	7,0%
<i>Corporate IG Globale</i>		20,0%	
<i>Corporate HY / Credit / Private Debt</i>		6,0%	8,0%
Azionario di cui:	20,0%	25,0%	30,0%
<i>Azionario Paesi Sviluppati</i>		20,0%	
<i>Azionario Paesi Emergenti</i>		0,0%	3,0%
<i>Azionario non quotato</i>		5,0%	7,0%
Beni Reali		5,0%	7,0%
Tab 14			

Gli OICVM concorrono al calcolo dei limiti percentuali. La leva finanziaria massima consentita è pari ad 1 (uno).

L'ammontare nozionale degli strumenti finanziari derivati non può eccedere l'ammontare nozionale del patrimonio affidato esposto ai relativi rischi.

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

La gestione finanziaria dei portafogli "liquidi" è demandata a intermediari professionali mentre il FONDOGIORNALISTI svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono affidate a **3 Gestori** tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

L'investimento della porzione "illiquida" è implementato in forma diretta dal Fondo mediante idonee procedure di selezione di FIA.

Il Fondo rileva mensilmente l'allocazione del patrimonio del Comparto e, gli eventuali, scostamenti dai pesi strategici; nel caso di divergenze superiori ai limiti stabiliti si procede al ribilanciamento fino ai livelli neutrali mediante l'impiego dei nuovi flussi contributivi. Laddove i flussi mensili previsti nel successivo trimestre non fossero sufficienti al rientro nei limiti stabiliti si provvederà a completare la piena convergenza all'allocazione strategica mediante il disinvestimento ed al successivo investimento.

In ogni caso, annualmente nel mese di gennaio il Fondo ri-bilancia l'allocazione del patrimonio del Comparto ai pesi strategici neutrali stabiliti.

Stile di gestione

In linea generale lo stile di gestione del Comparto è attivo; i dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo “Caratteristiche dei mandati”.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato dai singoli mandati, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L’operato del gestore nello svolgimento del mandato di gestione viene valutato tramite il “tracking error volatility” (TEV) annualizzata, definita come deviazione standard degli scostamenti tra rendimento del portafoglio gestito e rendimento del benchmark. L’entità della TEV massima accordata dipende dalla tipologia di benchmark assegnato. I dettagli sulla TEV massima accordata per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo “Caratteristiche dei mandati”.

Caratteristiche dei mandati

La gestione delle risorse del comparto è affidata ai seguenti Gestori:

Mandato	Stile di Gestione	Gestore
Obbligazionario Governativo	Passivo	Anima SGR s.p.a.
Obbligazionario Corporate	Passivo	Payden Global Sim S.p.A.
Attivo Azionario	Attivo	Azimut Investments S.A.
Tab 15		

Mandato - PASSIVO Obbligazionario Governativo

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara conclusasi il 20 giugno 2024, ad **Anima SGR s.p.a.**, la convenzione ha durata quinquennale dal 1° luglio 2024.

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione passivo (indicizzato) specializzato nelle emissioni governative individuate dall’indice benchmark.

Indicatore di rischio relativo del Mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di "tracking error volatility" (TEV) annualizzata del 1,5%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il Gestore ha diritto a percepire una commissione omnicomprensiva, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,06% annuo su tutto il patrimonio in gestione.

Benchmark del Mandato

Il benchmark del Mandato è descritto nella convenzione di gestione.

Mandato - PASSIVO Obbligazionario Corporate

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara conclusasi il 20 giugno 2024 a **Payden Global Sim S.p.A.**, la convenzione decorre dal 2 settembre 2024 e avrà termine il 30 giugno 2029.

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione prevalentemente passivo (indicizzato) specializzato nelle emissioni corporate individuate dall'indice benchmark; stante l'elevatissimo numero di titoli compresi nel benchmark il Gestore attua una gestione con l'obiettivo di minimizzare la TEV mediante l'investimento in un minor numero di titoli (cd. sampling stratificato).

Indicatore di rischio relativo del Mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di "tracking error volatility" (TEV) annualizzata del 1,5%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il gestore ha diritto a percepire una commissione omnicomprensiva, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,11% annuo su tutto il patrimonio in gestione.

Benchmark del Mandato

Il benchmark del Mandato è descritto nella convenzione di gestione.

Mandato - ATTIVO Azionario

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara conclusasi il 20 giugno 2024, a **Azimut Investments S.A.**, la convenzione ha durata quinquennale dal 1° luglio 2024.

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione attivo specializzato in azioni di paesi sviluppati.

Indicatore di rischio relativo del mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di "tracking error volatility" (TEV) annualizzata del 4%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il gestore ha diritto a percepire una commissione fissa ed una variabile, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,15% fisso annuo su tutto il patrimonio in gestione e il 10% del rendimento addizionale, se il rendimento assoluto del portafoglio dalla data di avvio è positivo.

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

Si rimanda al documento sulla Politica di impegno del Fondo.

Comparto Breve Termine

Categoria: Obbligazionario Misto

Orizzonte temporale: breve (5 anni)

Finalità della gestione: perseguire l'obiettivo di preservare i capitali investiti in prossimità del pensionamento attraverso un'esposizione al rischio basso, senza tuttavia un'esplicita garanzia del capitale.

Politica di Gestione: prevede una composizione principalmente di titoli di debito e, una quota residuale, di titoli di capitale. La componente azionaria (listed + private) non può essere comunque superiore al 13% e la componente beni reali (infrastrutture e real estate) non può essere superiore al 5%.

Allocazione neutrale:

Medio Termine	
Asset Class	Allocazione Strategica
Monetario	6%
Obbligazionario Governativo	56%
Obbligazionario Corporate (Quoted & Private)	24%
Obbligazionario	80%
Azionario (Listed & Private)	10%
Beni Reali (Infrastrutture)	4%

Tab 17

Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

L'asset allocation è diversificata per tipologia di strumenti. La gestione comprende investimenti in titoli del mercato monetario, obbligazioni governative e societarie, da titoli di capitale e da FIA che investono i Beni Reali (es. infrastrutture) e nei private markets (es. private debt e private equity).

Ripartizione per area geografica

Il portafoglio è investito principalmente nell'area OCSE con una componente residuale investita nei mercati emergenti.

Valute e coperture valutarie

Il Comparto ha un'esposizione valutaria massima non coperta del 10%.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Classe di attivo	Indice	Peso percentuale
Monetario	JPM Euro cash 3m	6%
Titoli di Stato Euro 1 – 3 anni	JPM EMU GBI 1-3 years	14%
Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI all-maturities	12%
Inflazione	BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.	20%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd	10%
Corporate IG Europa	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd	24%
Azionario Europa	MSCI Europe TR Index EUR hdgd	5%
Azionario USA	MSCI North America TR Index in EUR	5%
Beni Reali	FTSE Developed Core Infrastructore 50/50	4%
Tab 19		

Livello di rischio del comparto

Il Comparto ha un rischio medio atteso pari ad una Volatilità media annua del 4,1%.

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

Fermi restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il FP può operare soltanto sulle seguenti attività finanziarie:

- **Titoli di debito emessi da Stati compresi, negli indici:** JPM EMU GBI 1-3 YEARS, JPM EMU GBI ALL-MATURITIES, JPM GLOBAL GBI ex-EMU EUR hdgd, BarCap Euro Gov Bond Inflation Linked All Mat.;

- **Titoli monetari ricompresi nell'indice:** JPM EURO CASH 3M;
- **Titoli di debito di emittenti compresi negli indici:** BBG PanEuropean aggr Corporate TR EUR hdgd;
- **Azioni** comprese, o prevedibilmente comprese nei successivi 45 giorni, negli indici azionari del Benchmark;
- **Ricevute di deposito (ADR/GDR)** quotate e negoziate nei mercati regolamentati Europei ed degli Stati Uniti, riferite a titoli azionari;
- **Contratti "futures"** su indici azionari delle aree e sulle valute compresi negli indici Benchmark;
- **Operazioni a termine** e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli ed indici compresi nel Benchmark;
- **Operazioni a termine** anche "over the counter" su valute comprese nell'indice di riferimento;
- **Depositi bancari**, certificati di deposito strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
- **OICVM** i cui portafogli devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoron. 166/2014;
- **FIA** (Fondo di Investimento Alternativo) regolati dalla direttiva europea AIFMD (2011/61/UE), la cui gestione è attuata da soggetti professionali GEFIA (Gestore Fondo di Investimento Alternativo) dotati di una specifica autorizzazione e vigilati ai sensi della medesima Direttiva.

Limiti agli investimenti

Gli strumenti finanziari devono rispettare le previsioni del D.M. Tesoro n. 166/2014 e successive modificazioni ed integrazioni.

Il Comparto non può eccedere i seguenti limiti di composizione:

	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Obbligazioni di cui:	72,50%	80,0%	87,50%
<i>Governative Euro 1-3 anni</i>		14,0%	
<i>Governative Paesi Sviluppati</i>		42,0%	
<i>Governative Paesi Emergenti</i>		0%	3,0%
<i>Corporate IG Globale</i>		24,0%	
<i>Corporate HY / Credit / Private Debt</i>		0,0%	6,0%
Azionario di cui:	7,0%	10,0%	13,0%
<i>Azionario Paesi Sviluppati</i>		10,0%	

Azionario non quotato		0,0%	3,0%
Beni Reali		4,0%	5,0%
<i>Tab 20</i>			

Gli OICVM concorrono al calcolo dei limiti percentuali. La leva finanziaria massima consentita è pari ad 1 (uno).

L'ammontare nozionale degli strumenti finanziari derivati non può eccedere l'ammontare nozionale del patrimonio affidato esposto ai relativi rischi.

La gestione finanziaria dei portafogli "liquidi" è demandata a intermediari professionali mentre il FONDOGIORNALISTI svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono affidate a **1 Gestore** tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005.

L'investimento della porzione "illiquida" è implementato in forma diretta dal Fondo mediante idonee procedure di selezione di FIA.

Il Fondo rileva mensilmente l'allocazione del patrimonio del Comparto e, gli eventuali, scostamenti dai pesi strategici; nel caso di divergenze superiori ai limiti stabiliti si procede al ribilanciamento fino ai livelli neutrali mediante l'impiego dei nuovi flussi contributivi. Laddove i flussi mensili previsti nel successivo trimestre non fossero sufficienti al rientro nei limiti stabiliti si provvederà a completare la piena convergenza all'allocazione strategica mediante il disinvestimento ed al successivo investimento.

In ogni caso, annualmente nel mese di gennaio il Fondo ri-bilancia l'allocazione del patrimonio del Comparto ai pesi strategici neutrali stabiliti.

Stile di gestione

In linea generale lo stile di gestione del Comparto è passivo; i dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "Caratteristiche dei mandati".

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato dai singoli mandati, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L'operato del gestore nello svolgimento del mandato di gestione viene valutato tramite il "tracking error volatility" (TEV) annualizzata, definita come deviazione standard degli scostamenti tra rendimento del portafoglio gestito e rendimento del benchmark. L'entità

della TEV massima accordata dipende dalla tipologia di benchmark assegnato. I dettagli sulla TEV massima accordata per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "Caratteristiche dei mandati".

Caratteristiche dei mandati

Mandato - PASSIVO Obbligazionario misto

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara conclusasi il 17 giugno 2025, ad **Eurizon Capital SGR s.p.a.**, la convenzione ha durata quinquennale dal 1° luglio 2025.

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione passivo (indicizzato).

Indicatore di rischio relativo del Mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di "tracking error volatility" (TEV) annualizzata del 2%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il Gestore ha diritto a percepire una commissione omnicomprendente, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,08% annuo su tutto il patrimonio in gestione.

Benchmark del Mandato

Il benchmark del Mandato è descritto nella convenzione di gestione.

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

Si rimanda al documento sulla Politica di impegno del Fondo.

COMPARTO GARANTITO — riservato ai silenti

Categoria: Garantito

Orizzonte temporale: breve (5 anni)

Finalità della gestione: L'obiettivo della gestione è conseguire un rendimento comparabile con il tasso di rivalutazione del TFR nell'orizzonte temporale di durata della convenzione, tenuto conto del parametro di controllo del rischio. La presenza della garanzia di restituzione del capitale consente di soddisfare le esigenze di un aderente con una contenuta propensione al rischio.

Nel rispetto della normativa il comparto presenta le caratteristiche individuate dal D. Lgs. n. 252/05 e dalle Direttive Generali approvate dalla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione con delibera del 28 giugno 2006, ossia:

- contempla un effettivo impegno ad assicurare almeno il risultato della restituzione integrale del capitale affidato in gestione, al netto di qualsiasi onere, entro un lasso di tempo predeterminato e/o al realizzarsi di determinati eventi;
- presenta una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR in un orizzonte temporale pluriennale.

Garanzia: la garanzia prevede la restituzione di un importo almeno pari alla somma dei contributi versati, ai trasferimenti da altre forme pensionistiche complementari al comparto Garantito e alle riallocazioni da altri comparti verso il comparto Garantito, al netto delle sole spese direttamente a carico dell'aderente e di eventuali anticipazioni e smobilizzi.

La garanzia di minimo sui premi versati sopra descritta, è inoltre prestata qualora si realizzi in capo agli aderenti uno dei seguenti eventi:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica (art. 11 comma 2 del Decreto), sull'intera posizione maturata nel comparto GARANTITO, a prescindere dalla sua conversione o meno in rendita;
- riscatto per decesso (di cui all'art. 14 comma 3 del Decreto);
- riscatto totale della posizione individuale maturata per i casi di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo e a seguito di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi (di cui all'art. 14 comma 2 lett. c) del Decreto);
- riscatto parziale, nella misura del 50% della posizione individuale maturata, nei casi di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo non inferiore a 12 mesi e non superiore a 48 mesi, ovvero il ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di mobilità, cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria (art. 14 comma 2 lett. b) del Decreto);
- riscatto totale della posizione maturata in caso di cessazione dei requisiti di partecipazione per cause diverse da quelle di cui ai commi 2 e 3 dell'art.14 del Decreto (di cui all'art. 14 comma

5 del Decreto);

- anticipazioni per spese sanitarie (di cui all'articolo 11 comma 7 lettera a) del Decreto);
- anticipazioni per acquisto e ristrutturazione prima casa di abitazione (di cui all'articolo 11 comma 7 lettera b) del Decreto per tutte le fattispecie ivi previste);
- anticipazioni per ulteriori esigenze, di cui all'articolo 11 comma 7 lettera c) del Decreto);
- trasferimento ad altra forma pensionistica complementare alla quale il lavoratore acceda in relazione alla nuova attività, di cui all'art. 14 comma 2 lettera a) del Decreto;
- richiesta della R.I.T.A. (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata), di cui all'art. 11 comma 4 e ss del Decreto

Allocazione neutrale:

Medio Termine	
Asset Class	Allocazione Strategica
Monetario	10,0%
Obbligazionario Governativo	64,0%
Obbligazionario Corporate (Quoted & Private)	20,0%
Obbligazionario	84,0%
Azionario (Listed & Private)	6,0%
Beni Reali (Infrastrutture)	0,0%

Tab 21

Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

L'asset allocation è diversificata per tipologia di strumenti. La gestione comprende investimenti in titoli del mercato monetario, obbligazioni governative e societarie, da titoli di capitale e da FIA che investono i Beni Reali (es. infrastrutture) e nei private markets (es. private debt e private equity).

Ripartizione per area geografica

Il portafoglio è investito principalmente nell'area OCSE con una componente residuale investita nei mercati emergenti.

Valute e coperture valutarie

Il Comparto copre almeno i 2/3 del rischio di cambio derivante dagli investimenti in strumenti denominati in valute diverse dall'euro.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Classe di attivo	Indice	Peso percentuale
Monetario	J.P. Morgan Cash Index Euro Currency 3 Month	10%
Titoli di Stato Euro 1 - 3 anni	J.P. Morgan EMU Government Bond Index 1-3 Year Select Maturity	20%
Titoli di Stato Euro	J.P. Morgan GBI EMU Unhedged LOC	44%
Corporate IG Europa	Bloomberg Pan European Aggregate Corporate TR Index Hedged EUR	20%
Azionario Europa	MSCI Europe Index hedged to EUR NETR EUR	3%
Azionario Nord America	MSCI North America Net Total Return EUR Index	3%
Tab 22		

Livello di rischio del comparto

L'andamento del Comparto viene controllato rispetto al raggiungimento al target di rischio medio atteso pari ad una Volatilità media a 12 mesi del 3,9%.

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

Fermi restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, il FP può operare soltanto sulle seguenti attività finanziarie:

- **Titoli di debito, titoli obbligazionari emessi da Agenzie Governative, Enti sovranazionali ed Emittenti garantiti da Stati compresi negli indici:** JPM EMU GBI all-maturities, BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat., JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd, JP Morgan EMBI+ Index in USD EUR hdgd;
- **Strumenti monetari ricompresi nell'indice:** JPM Euro cash 3m;
- **Titoli di debito di emittenti compresi negli indici:** BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd, BBG US Corporate IG TR EUR hdgd, BBG Barclays Global High Yield Corp TR EUR hdgd;
- **Azioni** comprese, o prevedibilmente comprese nei successivi 45 giorni, negli indici

- azionari del Benchmark;
- **Ricevute di deposito (ADR/GDR)** quotate e negoziate nei mercati regolamentati Europei ed degli Stati Uniti, riferite a titoli azionari;
 - **Contratti “futures”** su indici azionari delle aree e sulle valute compresi negli indici Benchmark;
 - **Operazioni a termine** e derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati su titoli ed indici compresi nel Benchmark;
 - **Operazioni a termine e derivati** anche “over the counter” su emittenti e valute compresi nell'indice di riferimento;
 - **Depositi bancari**, certificati di deposito strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
 - **OICVM** i cui portafogli devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoro n. 166/2014;
 - **FIA** (Fondo di Investimento Alternativo) regolati dalla direttiva europea AIFMD (2011/61/UE), la cui gestione è attuata da soggetti professionali GEFIA (Gestore Fondo di Investimento Alternativo) dotati di una specifica autorizzazione e vigilati ai sensi della medesima Direttiva.

Limiti agli investimenti

Gli strumenti finanziari devono rispettare le previsioni del D.M. Tesoro n. 166/2014 e successive modificazioni ed integrazioni.

Il Comparto non può eccedere i seguenti limiti di composizione:

	Minimo	Peso neutrale	Massimo
Obbligazioni di cui:	76,5%	84%	91,5%
<i>Governative</i>		64,0%	
<i>Corporate</i>		20,0%	
Azionario di cui:	3,0%	6,0%	9,0%
Beni Reali	0,0%	0,0%	2,0%
Tab 23			

Gli OICVM concorrono al calcolo dei limiti percentuali. La leva finanziaria massima consentita è pari ad 1 (uno).

L'ammontare nozionale degli strumenti finanziari derivati non può eccedere l'ammontare nozionale del patrimonio affidato esposto ai relativi rischi.

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

La gestione finanziaria dei portafogli "liquidi" è demandata a intermediari professionali mentre il FONDOGIORNALISTI svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono affidate a **1 Gestore** tramite convenzioni.

L'investimento della porzione "illiquida" è implementato in forma diretta dal Fondo mediante idonee procedure di selezione di FIA.

Il Fondo rileva mensilmente l'allocazione del patrimonio del Comparto e, gli eventuali, scostamenti dai pesi strategici; nel caso di divergenze superiori ai limiti stabiliti si procede al ribilanciamento fino ai livelli neutrali mediante l'impiego dei nuovi flussi contributivi. Laddove i flussi mensili previsti nel successivo trimestre non fossero sufficienti al rientro nei limiti stabiliti si provvederà a completare la piena convergenza all'allocazione strategica mediante il disinvestimento ed al successivo investimento.

In ogni caso, annualmente nel mese di gennaio il Fondo ri-bilancia l'allocazione del patrimonio del Comparto ai pesi strategici neutrali stabiliti.

Stile di gestione

In linea generale lo stile di gestione del Comparto è passivo; i dettagli sullo stile di gestione per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "Caratteristiche dei mandati".

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Il tasso di rotazione massimo annuo deve essere coerente con la composizione del portafoglio del comparto e lo stile di gestione adottato dai singoli mandati, calcolato secondo le indicazioni della circolare Covip n. 648/2012.

Indicatori di rischio relativo (TEV)

L'operato del gestore nello svolgimento del mandato di gestione viene valutato tramite il "tracking error volatility" (TEV) annualizzata, definita come deviazione standard degli scostamenti tra rendimento del portafoglio gestito e rendimento del benchmark. L'entità della TEV massima accordata dipende dalla tipologia di benchmark assegnato. I dettagli sulla TEV massima accordata per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo "Caratteristiche dei mandati".

Caratteristiche dei mandati

La gestione del Mandato è affidata ad esito di gara conclusasi il 17 giugno 2025, ad **INTESA SANPAOLO ASSICURAZIONI S.P.A.**, con delega per la gestione finanziaria a Eurizon Capital Sgr S.p.a..

Natura e tipologia del mandato affidato

Mandato con stile di gestione passivo (indicizzato).

Indicatore di rischio relativo del Mandato

Nella gestione del mandato, il Gestore deve rispettare un limite di "tracking error volatility" (TEV) annualizzata del 1,5%. I criteri e le modalità di calcolo sono contenuti nella convenzione di gestione.

Struttura commissionale

A titolo di corrispettivo per l'attività di gestione svolta, il Gestore ha diritto a percepire una commissione omnicomprendente, elaborata dal Service Amministrativo, pari allo 0,52% annuo su tutto il patrimonio in gestione.

Benchmark del Mandato

Il benchmark del Mandato è descritto nella convenzione di gestione.

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

Si rimanda al documento sulla Politica di impegno del Fondo.

MODIFICHE APPORTATE AL DOCUMENTO NELL'ULTIMO TRIENNIO

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata
Aprile 2021	<p><i>PARAGRAFO 1 – aggiornati i destinatari del Fondo Pensione.</i></p> <p><i>PARAGRAFO 2 – aggiornato sulla base dell'analisi attuariale della popolazione degli iscritti al 31/12/2019 con l'individuazione dei nuovi obiettivi finanziari dei comparti e introduzione piano dilife-cycle.</i></p> <p><i>PARAGRAFO 3 – inserimento del comparto Breve Termine, ridenominazione dei comparti e variazione delle asset allocation strategiche.</i></p> <p><i>PARAGRAFO 4 – eliminato contenuto rimandandolo al Documento sul Sistema di Governo.</i></p> <p><i>PARAGRAFO 5 – eliminato contenuto rimandandolo al Documento sul Sistema di Governo.</i></p>
Aprile 2023	<p><i>Sono state aggiornate le Asset Allocation Strategiche dei comparti ed i relativi benchmark.</i></p>
Giugno 2023	<p><i>CAPITOLO 2; PARAGRAFI A, B, C: sono stati aggiornati e verificati l'analisi demografica della platea degli iscritti e gli obiettivi preferenziali del fondo; è stata aggiornata la sezione inerente alle caratteristiche attuariali degli aderenti ed ai bisogni previdenziali.</i></p> <p><i>CAPITOLO 3: sono state aggiornate le Asset Allocation Strategiche ed i benchmark dei comparti "Medio termine" e "Lungo termine".</i></p>
Giugno 2024	<p><i>Il Dpi è stato complessivamente rivisto ad esito dell'analisi della platea dei beneficiari e del fabbisogno previdenziale, delle conseguenti modifica all'Asset Allocation Strategica del fondo approvata il 20 giugno 2024, a conclusione dell'iter selettivo dei Gestori e della relativa stesura e sottoscrizione delle nuove convenzioni gestorie.</i></p>
Settembre 2024	<p><i>Avvio del mandato di un nuovo mandato di gestione per il comparto Medio Termine.</i></p>
Giugno 2025	<p><i>Avvio dei mandati gestione per i comparti Breve Termine e Garantito; modifica dell'asset allocation strategica per il comparto Garantito.</i></p>
Gennaio 2026	<p><i>Aggiornamento Benchmark di riferimento per gli investimenti in beni reali dei comparti Medio Termine e Lungo Termine.</i></p>