FONDO PENSIONE GRUPPO BANCARIO
CRÉDIT AGRICOLE ITALIA

Via La Spezia, 138/a
43126 Parma

FONDO PENSIONE PREESISTENTE

+39 0521 914902

Iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n. 1645

fondopensione@credit-agricole.it
fondopensione@pec.credit-agricole.it

Istituito in Italia

www.ca-fondopensione.it

Nota informativa

(*depositata presso la COVIP il 27/12/2024)*

Parte II 'Le informazioni integrative'

Il Fondo è responsabile della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota informativa.

Scheda 'Le opzioni di investimento' (*in vigore dal 01/01/2025)*

Che cosa si investe

Il Fondo Pensione Crédit Agricole Italia investe il tuo TFR (trattamento di fine rapporto), i contributi che deciderai di versare tu e quelli che verserà il tuo datore di lavoro.

Aderendo al Fondo Pensione Crédit Agricole Italia puoi, infatti, beneficiare di un contributo da parte del tuo datore di lavoro se, a tua volta, verserai al fondo un contributo almeno pari alla misura minima prevista dall'accordo collettivo di riferimento.

Se ritieni utile incrementare l'importo della tua pensione complementare, puoi versare **contributi ulteriori** rispetto a quello minimo.

*Le misure minime della contribuzione sono indicate nella **SCHEDA 'I destinatari e i contributi' (Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente')**.*

Dove e come si investe

Le somme versate nel comparto scelto sono investite, al netto degli oneri trattenuti al momento del versamento, sulla base della **politica di investimento** definita per ciascun comparto del Fondo.

Gli investimenti producono nel tempo **un rendimento variabile** in funzione degli andamenti dei mercati e delle scelte di gestione. Anche nel caso dei comparti di tipo assicurativo, la rivalutazione dei contributi dipende dall'andamento di una Gestione Separata costituita dalla Compagnia di assicurazione, che anche in questo caso investe in strumenti finanziari secondo la politica di investimento definita dalla stessa Compagnia.

Il Fondo Pensione Crédit Agricole Italia non effettua direttamente gli investimenti ma affida la gestione del patrimonio a intermediari professionali specializzati (gestori), selezionati sulla base di una procedura svolta secondo regole dettate dalla normativa. I gestori sono tenuti a operare sulla base delle politiche di investimento deliberate dall'organo di amministrazione del Fondo.

Le risorse gestite sono depositate presso un 'depositario', che svolge il ruolo di custode e controlla la regolarità delle operazioni di gestione.

I rendimenti e i rischi dell'investimento

L'investimento delle somme versate è soggetto a **rischi finanziari**. Il termine 'rischio' è qui utilizzato per esprimere la variabilità del rendimento dell'investimento in un determinato periodo di tempo.

In assenza di una garanzia, il rischio connesso all'investimento dei contributi è interamente a tuo carico. In presenza di una garanzia, il medesimo rischio è limitato a fronte di costi sostenuti per la garanzia stessa. Il rendimento che puoi attenderti dall'investimento è strettamente legato al livello di rischio che decidi di assumere e al periodo di partecipazione.

Le garanzie di risultato da un lato limitano i rischi assunti dall'aderente, dall'altro i rendimenti risentono del maggior costo dovuto alla garanzia.

Se scegli un'opzione di investimento azionaria, puoi aspettarti rendimenti potenzialmente elevati nel lungo periodo, ma anche ampie oscillazioni del valore dell'investimento nei singoli anni.

Se scegli invece un'opzione di investimento obbligazionaria puoi aspettarti una variabilità limitata nei singoli anni, ma anche rendimenti più contenuti nel lungo periodo.

Tieni presente, tuttavia, che anche i comparti più prudenti non garantiscono un investimento privo di rischi.

I comparti più rischiosi possono rappresentare un'opportunità interessante per i più giovani mentre non sono, in genere, consigliati a chi è prossimo al pensionamento.

La scelta del comparto

Il Fondo Pensione Crédit Agricole Italia ti offre la possibilità di scegliere tra **7 comparti**, di cui uno (Obiettivo Rendita) chiuso a nuovi conferimenti, le cui caratteristiche sono qui descritte. Il Fondo Pensione Crédit Agricole Italia ti consente anche di ripartire i tuoi contributi e/o quanto hai accumulato tra più comparti.

Nella scelta del comparto o dei comparti ai quali destinare la tua contribuzione, tieni in considerazione il **livello di rischio** che sei disposto a sopportare. Oltre alla tua propensione al rischio, valuta anche altri fattori, quali:

- ✓ l'**orizzonte temporale** che ti separa dal pensionamento;
- ✓ il tuo **patrimonio**, come è investito e quello che ragionevolmente ti aspetti di avere al pensionamento;
- ✓ i **flussi di reddito** che ti aspetti per il futuro e la loro variabilità.

Nella scelta di investimento tieni anche conto dei **costi**: i comparti applicano infatti commissioni di gestione differenziate.

Nel corso del rapporto di partecipazione puoi modificare il comparto (**riallocazione**).

La riallocazione può riguardare sia la posizione individuale maturata sia i flussi contributivi futuri. Tra ciascuna riallocazione e la precedente deve tuttavia trascorrere un periodo non inferiore a **12 mesi**.

La riallocazione è utile nel caso in cui cambino le condizioni che ti hanno portato a effettuare la scelta iniziale. É importante verificare nel tempo tale scelta di allocazione.

Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati

Benchmark: indice in grado di sintetizzare l'andamento di un determinato mercato (ad esempio, il mercato obbligazionario Europa, il mercato azionario America, ecc.). Il confronto fra la tendenza del *benchmark* e quella della Linea di investimento consente di attribuire un giudizio oggettivo alla gestione (ad esempio, se il gestore ha ottenuto un risultato migliore, ovvero peggiore, del mercato di riferimento).

***Credit Default Swap* (CDS)**: rientra tra i c.d. "contratti derivati" ed è uno strumento di copertura contro il rischio dell'insolvenza di un emittente obbligazionario. I *credit default swap* sono anche utilizzati come copertura dal rischio di fallimento (o di declassamento del *rating*) di uno Stato, ed in tal caso sono denominati "CDS sovrani" (*sovereign* CDS). Chiaramente, minore è il "merito di credito" dell'emittente e maggiore è il costo della copertura: in questo senso il CDS può rappresentare un ulteriore indicatore (insieme al *rating*) del rischio legato ad un investimento obbligazionario.

Duration: è un indicatore che esprime la sensibilità – variabilità - volatilità del prezzo di un'obbligazione (o di un portafoglio obbligazionario) rispetto alle variazioni dei tassi d'interesse. Ad una *duration* maggiore corrisponde una volatilità maggiore del titolo; ciò significa che ad un movimento dei tassi si accompagna un movimento del prezzo del titolo tanto più brusco quanto più rapido è il movimento stesso dei tassi in discesa o in salita. La *duration* può essere interpretata anche come il numero di anni entro cui il possessore di un titolo obbligazionario rientra in possesso del capitale inizialmente investito, tenendo conto anche delle cedole.

OCSE: Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (*Organisation for Economic Co-operation and Development*); oggi conta 34 Stati membri, che costituiscono per lo più Paesi con un elevato livello di PIL.

OICR: Organismi di investimento collettivo del risparmio; si suddividono in Fondi comuni di investimento e Sicav (società di investimento a capitale variabile).

TER (*Total Expenses Ratio*): è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno in percentuale sul patrimonio di fine anno; nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del Comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Volatilità: rappresenta la misura variazione della Linea di investimento; di regola, maggiore è la volatilità, maggiore è la variabilità dei guadagni e il rischio dell'investimento.

Dove trovare ulteriori informazioni

Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- il **Documento sulla politica di investimento**;
- il **Bilancio** (e le relative relazioni);
- gli **altri documenti** la cui redazione è prevista dalla regolamentazione.

*Tutti questi documenti sono nell'**area pubblica** del sito web (www.ca-fondopensione.it).*
È inoltre disponibile, sul sito web della COVIP (www.covip.it), la **Guida introduttiva alla previdenza complementare**.

I comparti. Caratteristiche

Orizzonte Capitale Garantito

Categoria del comparto: Garantito.

Finalità della gestione: la gestione è volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

N.B.: *i flussi di TFR conferiti tacitamente nonché gli importi conferiti senza espressa scelta del comparto da parte dell'aderente sono destinati a questo comparto, così come la porzione della posizione individuale destinata "Rendita integrativa temporanea anticipata" (RITA), salvo diversa scelta dell'aderente.*

Garanzia: garanzia di restituzione del capitale.

AVVERTENZA: *Qualora alla scadenza della convenzione in corso venga stipulata una nuova convenzione che contenga condizioni diverse dalle attuali, il Fondo Pensione Crédit Agricole Italia comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti.*

Orizzonte temporale: medio (tra 5 e 10 anni)

Politica di investimento:

Politica di gestione: le politiche gestionali della Gestione Separata "Crédit Agricole Vita Più" di Crédit Agricole Vita SpA, a cui è ricollegata la rivalutazione dei contributi, sono strettamente connesse alle regole contabili utilizzate per la determinazione del rendimento. In particolare, in base a tali regole, le attività (i titoli e gli altri strumenti finanziari presenti in portafoglio) vengono contabilizzate al valore di carico, definito anche "costo storico" e, quando vendute o giunte a scadenza, al valore di realizzo o di rimborso. Il rendimento non viene pertanto calcolato in base al valore di mercato delle attività, come generalmente avviene per altri strumenti di investimento, ma segue le regole proprie delle gestioni assicurative di questo tipo (Ramo V) ed è pertanto determinato dalla somma di cedole, dividendi ed effettivi realizzi di plus e minusvalenze.

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Strumenti finanziari: titoli governativi, *corporate* e prodotti strutturati (strumenti finanziari che presentano una remunerazione per l'investitore condizionata al verificarsi o meno di certe condizioni, quali, ad esempio, le obbligazioni a tasso variabile che prevedono un minimo garantito), a cui si aggiungono le azioni (ammesse fino ad un massimo del 25% del portafoglio), gli strumenti alternativi e flessibili, anch'essi entro precisi limiti (10% del portafoglio); gli immobili ed i fondi immobiliari sono ammessi nel limite massimo del 20% del portafoglio.

Categorie di emittenti e settori industriali: gli emittenti sono Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti OCSE ovvero enti locali o enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più Stati membri, ovvero Società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia da almeno tre anni certificato da parte di una Società di revisione debitamente autorizzata.

Aree geografiche di investimento: gli investimenti sono principalmente denominati in Euro.

Rischio cambio: assente.

***Benchmark*:** tasso di rendimento medio dei titoli di Stato e delle obbligazioni.

Orizzonte 10

Categoria del comparto: Obbligazionario misto

Finalità della gestione: la gestione è finalizzata all'accrescimento del capitale investito, per aderenti la cui aspettativa di vita lavorativa sia di medio/breve periodo e accettano una esposizione al rischio limitata.

Garanzia: assente.

Orizzonte temporale: breve (fino a 5 anni)

Politica di investimento:

Politica di gestione: le risorse sono investite prevalentemente in titoli di debito monetari e in titoli di debito obbligazionari e, in misura minore, in titoli di capitale internazionali. I titoli azionari non possono avere un valore complessivo superiore al 15% del patrimonio del comparto.

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Strumenti finanziari: titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria, titoli azionari, OICR (in misura limitata); è previsto il ricorso a derivati, per finalità di copertura o con l'obiettivo di assicurare una efficiente gestione del portafoglio.

Categorie di emittenti e settori industriali: con riferimento alla componente obbligazionaria, emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri, aventi *rating* pari almeno all'*investment grade* Gli investimenti in titoli di natura azionaria sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per i titoli obbligazionari Europa; per i titoli azionari Mondo.

Rischio cambio: copertura discrezionale da parte del gestore; la detenzione di eventuali posizioni a cambio aperto non può comunque superare il 30% del valore di mercato del portafoglio.

***Benchmark*:**

- 50,00% ICE BofA 1-3 Year Euro Government Index EUR Unhedged Total Return
- 22,00% ICE BofA Euro Government Index
- 10,00% ICE BofA Pan-Europe Government Index EUR Hedged Total Return
- 8,00% ICE BofA Treasury Index EUR Unhedged TR
- 10,00% MSCI AC World Index EUR Unhedged Net Return

Orizzonte 20

Categoria del comparto: Bilanciato

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto non prossimo alla pensione che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

Garanzia: assente.

Orizzonte temporale: medio/lungo periodo (tra 10 e 15 anni)

Politica di investimento:

Politica di gestione: prevede una composizione bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. La componente azionaria non può essere comunque superiore al 40% e inferiore al 20% del patrimonio del comparto.

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Strumenti finanziari: titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria; titoli azionari; OICR (in via residuale); è previsto il ricorso a derivati, per finalità di copertura o con l'obiettivo di assicurare una efficiente gestione del portafoglio.

Categorie di emittenti e settori industriali: con riferimento alla componente obbligazionaria emittenti pubblici e privati nazionali ed esteri di ordine primario aventi rating pari almeno all'*investment grade.* Gli investimenti in titoli di natura azionaria sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per i titoli obbligazionari Europa; per i titoli azionari Mondo.

Rischio cambio: copertura discrezionale da parte del gestore; la detenzione di eventuali posizioni a cambio aperto non può comunque superare il 30% del valore di mercato del portafoglio.

***Benchmark*:**

- 25,00% ICE BofA 1-3 Year Euro Government Index EUR Unhedged Total Return
- 30,00% ICE BofA Euro Government Index
- 10,00% ICE BofA Pan-Europe Government Index EUR Hedged Total Return
- 5,00% ICE BofA Treasury Index EUR Unhedged Total Return
- 20,00% MSCI World Index EUR Hedged Net Return
- 10,00% MSCI AC World Index EUR Unhedged Net Return

Orizzonte 30

Categoria del comparto: Bilanciato

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto non prossimo alla pensione 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.

Garanzia: assente.

Orizzonte temporale: lungo (oltre 15 anni)

Politica di investimento:

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli di natura azionaria, che non possono avere un valore complessivo superiore al 60% e inferiore al 40% del patrimonio della Linea.

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Strumenti finanziari: titoli azionari; titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria; OICR (in misura limitata); è previsto il ricorso a derivati, per finalità di copertura o con l'obiettivo di assicurare una efficiente gestione del portafoglio.

Categorie di emittenti e settori industriali: con riferimento alla componente obbligazionaria emittenti pubblici e privati nazionali ed esteri di ordine primario aventi rating pari almeno all'investment grade. Gli investimenti in titoli di natura azionaria sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per i titoli obbligazionari Europa; per i titoli azionari Mondo.

Rischio cambio: copertura discrezionale da parte del gestore; la detenzione di eventuali posizioni a cambio aperto non può comunque superare il 30% del valore di mercato del portafoglio.

***Benchmark*:**

- 10,00% ICE BofAML 1-3 Year Euro Government Index EUR Unhedged Total Return
- 26,00% ICE BofA Euro Government Index
- 10,00% ICE BofA Pan-Europe Government Index EUR Hedged Total Return
- 4,00% ICE BofA Treasury Index EUR Unhedged Total Return
- 35,00% MSCI World Index EUR Hedged Net Return
- 15,00% MSCI AC World Index EUR Unhedged Net Return

Orizzonte Sostenibilità

Categoria del comparto: Azionario

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto non prossimo alla pensione 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. Gli strumenti finanziari utilizzati per gli investimenti sono emessi da società che rispettano i criteri ESG.

Garanzia: assente.

Orizzonte temporale: lungo (oltre 15 anni)

Politica di investimento:

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli di natura azionaria, che non possono avere un valore complessivo superiore al 75% e inferiore al 55% del patrimonio della Linea.

Sostenibilità: il comparto adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Strumenti finanziari: titoli azionari; titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria; OICR; è previsto il ricorso a derivati, ma, tranne che nel caso dei contratti a termine su valute (*forward*), per tutti gli altri derivati è comunque escluso l'utilizzo di strumenti non negoziati nei mercati regolamentati (derivati *c.d. "over the counter – OTC").*

Categorie di emittenti e settori industriali: con riferimento alla componente obbligazionaria emittenti pubblici e privati nazionali ed esteri di ordine primario aventi rating pari almeno all'*investment grade* e per i quali la media dei *credit default swap* (CDS) risulti non superiore ad una determinata soglia. Gli investimenti in titoli di natura azionaria sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per i titoli obbligazion.ari Europa; per i titoli azionari Paesi OCSE.

Rischio cambio: copertura discrezionale da parte del gestore; la detenzione di eventuali posizioni a cambio aperto non può comunque superare il 30% del valore di mercato del portafoglio.

***Benchmark*:**

dal 1/7/2022

- 30,00% MSCI EMU ESG Leaders in Euro
- 30,00% MSCI World ESG Leaders in Euro
- 40,00% ICE BofAML Euro Government Index

Linea 12 – Obbligazionaria breve termine

- **Categoria del comparto:** Obbligazionario misto
- **Finalità della gestione:** La gestione del comparto si propone la rivalutazione del capitale investito ed è orientata agli investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dal mercato monetario e in misura minore, obbligazionario, azionario italiano ed estero.
- **Orizzonte temporale:** breve periodo (fino a 5 anni).
- ***Politica di investimento:***

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari dell'area Euro. E' prevista una componente azionaria minima: infatti, i titoli di capitale non possono avere un peso inferiore al 5% e superiore al 15% del valore di mercato del portafoglio.

Strumenti finanziari e aree geografiche: più in dettaglio, il comparto investe, oltre che in liquidità, in titoli obbligazionari di qualsiasi scadenza, emessi prevalentemente dall'Italia, da altri paesi europei e in misura minore da obbligazioni di paesi OCSE o Organismi Internazionali e in titoli obbligazionari emessi da società residenti in area euro e in misura minore in paesi OCSE. Nel portafoglio possono essere presenti anche quote di OICR che consentono investimenti anche in mercati asiatici e di Paesi emergenti.

Categorie di emittenti, settori industriali e limiti:
- i titoli di debito emessi da Stati e da organismi sovranazionali devono avere un rating minimo pari a BBB- (S&P, Fitch) e/o Baa3 (Moody's) per tutta la durata dell'investimento. In assenza di rating per singolo titolo (ad esempio BOT e CCT) si fa riferimento al rating dell'emittente, a valere il rating migliore tra quello delle predette agenzie di rating;
- i titoli di debito "corporate" sono ammessi solo se sono classificati come Investment grade per tutta la durata dell'investimento da almeno una delle seguenti agenzie di rating Standard & Poor's, Fitch e Moody's e possono arrivare sino ad un 15% del patrimonio complessivo del comparto di investimento;
- è ammesso l'investimento in titoli di debito "agencies" per un massimo del 5% del patrimonio complessivo del comparto di investimento. Tale limite deve essere inteso come un innalzamento della quota della possibile esposizione ai "corporate";
- non è ammesso l'investimento in titoli obbligazionari con la clausola di subordinazione;
- non è ammesso l'investimento in titoli cosiddetti ibridi di emittenti non finanziari;
- gli strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione potranno essere acquistati esclusivamente con riferimento alle tranche senior aventi rating almeno pari a AA (Standard & Poor's, Fitch) e Aa2 (Moody's), e a condizione che il Gestore si impegni ad assolvere agli obblighi di cui al Regolamento (UE) 2017/2402 del 12 dicembre 2017;
- i titoli di capitale non negoziati in mercati regolamentati osservano il limite massimo del 5% del patrimonio complessivo del comparto;
- non è ammesso l'investimento in OICR alternativi (FIA) ed in strumenti finanziari connessi a merci;

- è ammesso l'investimento in contratti a termine su valute (forward), currency swap e futures su valuta per finalità di copertura e/o per efficiente gestione;
- il Gestore può fare ricorso ad opzioni e contratti futures su indici azionari, titoli di Stato e tassi di interesse, a condizione che siano utilizzati per finalità di copertura e/o con l'obiettivo di assicurare una efficiente gestione del portafoglio.
- il Gestore deve utilizzare la liquidità ai sensi del DM 166/2014 in chiave tattica anche ai fini di mitigare il rischio in situazioni di particolare tensione dei mercati; a tale fine, è previsto un limite massimo di liquidità in misura pari al 30% del patrimonio complessivo (salvo deroga del Consiglio di Amministrazione del *Fondo*);
- la leva finanziaria consentita non potrà essere superiore a 1.

È consentito acquisire quote di OICR armonizzati rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del Gruppo di appartenenza del Gestore (esclusivamente a determinate condizioni previste nel mandato).
Non è ammesso l'investimento in strumenti finanziari emessi da società associate al Fondo.

Rischio cambio: è consentito detenere titoli in divise extra euro senza copertura dal rischio di cambio per un massimo del 25% del patrimonio del comparto.

- **Benchmark:**
  - 39,00% BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill
  - 39,00% BofA Merrill Lynch Euro Govt Bill
  - 4,00% JP Morgan Global Govt Bond Emu
  - 8,00% JPM GBI US Unhedged
  - 10,00% MSCI World Developed Countries Net Return

Obiettivo Rendita

(Comparto chiuso a nuove adesioni e a nuovi versamenti)

A decorrere dal 13 novembre 2018 questo Comparto non accoglie più nuove adesioni, mentre coloro che vi avessero già aderito prima di tale momento non possono effettuare ulteriori versamenti contributivi successivamente al 31 dicembre 2018.

Categoria del comparto: Garantito.

Finalità della gestione: La politica di gestione adottata per la Gestione Separata FONDICOLL UnipolSai mira all'accrescimento del capitale investito, rispondendo alle esigenze degli aderenti fortemente avversi al rischio.

Le peculiarità del comparto (che la differenziano anche rispetto all'altra Linea di tipo assicurativo denominata "Obiettivo Capitale Garantito") sono connesse al tipo di contratto stipulato con la Compagnia, che rientra tra le polizze di Ramo I e che determina la **"costruzione" di una rendita annua** assicurata, da erogare in via posticipata al momento della maturazione dei requisiti previsti dalla legge.

In pratica, durante la fase di accumulo la rendita annua assicurata per ogni posizione individuale si ottiene **sommando gli importi di rendita acquisita** - derivanti da ciascun versamento contributivo annuale - **rivalutati** secondo quanto previsto dalle condizioni contrattuali tempo per tempo vigenti.

L'iscritto può comunque decidere di percepire in tutto o in parte la prestazione pensionistica sotto forma di capitale *una tantum*, nel rispetto dei limiti di legge, ed in questo caso viene calcolato il valore capitale che si ottiene moltiplicando la rendita annua assicurata per gli appositi coefficienti stabiliti nella Convenzione (lo stesso avviene in caso di liquidazione agli aventi diritto nell'ipotesi di decesso dell'aderente).

Garanzia: Capitale garantito, con una misura annua minima di rivalutazione garantita dello 0,5% (per le prestazioni maturate fino al 1° gennaio 2014 si applicano i criteri di rivalutazione previsti dalle precedenti condizioni contrattuali).

Orizzonte temporale: medio/lungo (tra 10 e 15 anni)

Politica di investimento:

Politica di gestione: le politiche gestionali sono strettamente connesse alle regole contabili utilizzate per la determinazione del rendimento. In particolare, in base a tali regole, le attività (i titoli e gli altri strumenti finanziari presenti in portafoglio) vengono contabilizzate al valore di carico, definito anche "costo storico" e, quando vendute o giunte a scadenza, al valore di realizzo o di rimborso. Il rendimento non viene pertanto calcolato in base al valore di mercato delle attività, come generalmente avviene per altri strumenti di investimento, ma segue le regole proprie delle gestioni assicurative di questo tipo (Ramo I) ed è pertanto determinato dalla somma di cedole, dividendi ed effettivi realizzi di plus e minusvalenze.

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

*Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti.*

Strumenti finanziari: titoli di debito governativi o corporate, azioni negoziate su mercati regolamentati, fondi obbligazionari o azionari (OICR armonizzati), investimenti di tipo monetario e, in misura minore (max. 5% del portafoglio) investimenti alternativi (azioni o quote di OICR aperti non armonizzati, azioni o quote di fondi mobiliari chiusi non negoziate in un mercato regolamentato nonché fondi riservati e speculativi). E' prevista la possibilità di investire nel comparto immobiliare nel limite massimo del 20% del portafoglio.

Categorie di emittenti e settori industriali: emittenti pubblici e privati.

Aree geografiche di investimento: investimenti prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dell'area Euro.

Rischio cambio: assente

***Benchmark*:** tasso di rendimento medio dei titoli di Stato e delle obbligazioni.

I comparti. Andamento passato

Orizzonte Capitale Garantito

Data di avvio dell'operatività del comparto:	01/07/2007
Patrimonio netto al 31.12.2023 (in euro):	233.528.138
Soggetto gestore:	Crédit Agricole Vita SpA

Informazioni sulla gestione delle risorse

Gestione separata Crédit Agricole Vita Più.

- Finalità della gestione: la finalità della gestione è il perseguimento di un adeguato livello di sicurezza, redditività, liquidità e diversificazione degli investimenti volto a ottimizzare il profilo di rischio-rendimento del portafoglio in funzione delle garanzie offerte dai contratti collegati alla Gestione separata.

- **Politica di investimento**: gli attivi in carico alla Gestione Separata sono principalmente riconducibili al mercato obbligazionario europeo e sono denominati in euro; sono altresì possibili altri investimenti, ammissibili ai sensi della normativa vigente, che comunque rappresentano una percentuale contenuta della composizione della Gestione separata: tra questi, in particolare, azioni o fondi azionari.

Per la componente obbligazionaria, gli investimenti sono orientati in obbligazioni emesse da Società, Stati o Enti sovranazionali che, secondo le valutazioni della Compagnia, presentano un buon livello di solvibilità creditizia.

Fermo restando i limiti normativi per le classi di attivi utilizzabili a copertura delle riserve tecniche, si riporta di seguito la massima esposizione ammissibile per le principali *asset class* in cui la Gestione separata può essere investita.

I titoli governativi possono rappresentare anche il 100% delle attività della Gestione separata, mentre i titoli obbligazionari *corporate* possono arrivare al 65% e i prodotti "strutturati" (strumenti finanziari che presentano una remunerazione condizionata al verificarsi o meno di certe condizioni, come le obbligazioni a tasso variabile che prevedono un minimo garantito) al 20%.

L'investimento in azioni può invece arrivare fino ad un massimo del 25%, ed i Fondi immobiliari e gli investimenti in immobili fino al 20%; infine, è prevista la possibilità di investire in misura residuale (massimo 10%) in strumenti alternativi e flessibili, il cui rischio non è direttamente legato al mercato azionario, obbligazionario o immobiliare (fondi *absolute return* e fondi speculativi) o fondi flessibili.

Le politiche gestionali sono strettamente connesse alle regole contabili utilizzate per la determinazione del rendimento. In particolare, in base a tali regole, le attività (i titoli e gli altri strumenti finanziari presenti in portafoglio) vengono contabilizzate al valore di carico, definito anche "costo storico" e, quando vendute o giunte a scadenza, al valore di realizzo o di rimborso.

Il rendimento non viene pertanto calcolato in base al valore di mercato delle attività, come generalmente avviene per altri strumenti di investimento, ma segue le regole proprie delle gestioni assicurative di questo tipo, ed è pertanto determinato dalla somma di cedole, dividendi ed effettivi realizzi di plus e minusvalenze.

La gestione patrimoniale degli attivi viene svolta direttamente da Crédit Agricole Vita SpA.

Gli investimenti realizzati nel 2023 sono stati indirizzati prevalentemente verso il mercato obbligazionario e sono stati effettuati tenendo conto del criterio di determinazione del rendimento basato sulla valutazione delle attività al costo storico (prezzo d'acquisto). Questo metodo prevede che la redditività riconosciuta agli investitori sia determinata in base agli interessi e ai dividendi pagati dai titoli in portafoglio, nonché al realizzo di utili/perdite da negoziazione degli strumenti finanziari movimentati nell'anno: ciò permette di riconoscere agli aderenti un rendimento che di anno in anno non soffre delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in portafoglio.

La gestione del comparto obbligazionario è stata principalmente orientata verso obbligazioni emesse da società con elevato merito di credito in modo da assicurare un rendimento soddisfacente e, allo stesso tempo, limitare i rischi di solvibilità.

Le scelte d'investimento hanno quindi privilegiato la sicurezza e liquidità degli attivi acquistati limitando l'esposizione in strumenti che sono maggiormente esposti alla volatilità dei mercati finanziari.

L'esposizione al mercato azionario è stata contenuta.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 rese disponibili dalla Compagnia assicurativa.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (Titoli di debito)						**88,10%**
Titoli di Stato			62,82%	Titoli *corporate*	18,32%	OICR 6,66%
Emittenti Governativi	59,49%	Sovranaz.	0,31%	(tutti quotati o *investment grade*)		

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**88,10%**
Italia	49,81%
Altri Paesi UE	31,36%
Stati Uniti	3,84%
Altro	3,09%
Titoli di capitale	**10,98%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	0,92%
Duration media	77 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	0%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio(*)	0,06

(*) A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

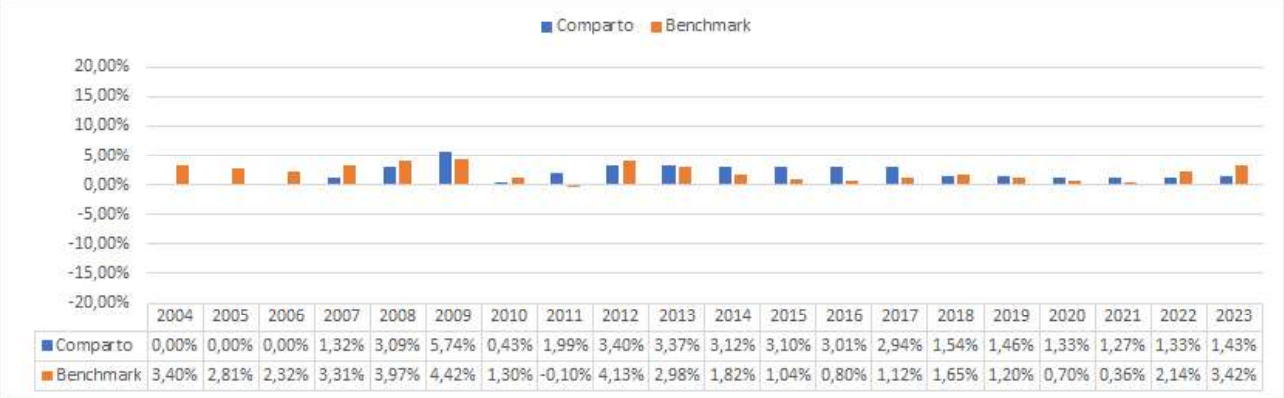
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	0,00%	0,00%	0,00%	1,32%	3,09%	5,74%	0,43%	1,99%	3,40%	3,37%	3,12%	3,10%	3,01%	2,94%	1,54%	1,46%	1,33%	1,27%	1,33%	1,43%
Benchmark	3,40%	2,81%	2,32%	3,31%	3,97%	4,42%	1,30%	-0,10%	4,13%	2,98%	1,82%	1,04%	0,80%	1,12%	1,65%	1,20%	0,70%	0,36%	2,14%	3,42%

Benchmark: tasso di rendimento medio dei titoli di Stato e delle obbligazioni

AVVERTENZA: *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.*

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,50%**	**0,50%**	**0,55%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,50%	0,50%	0,50%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi depositario	0,00%	0,00%	0,00%
Oneri di gestione amministrativa	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,50%**	**0,50%**	**0,55%**

AVVERTENZA: *Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

Orizzonte 10

Data di avvio dell'operatività del comparto:	18/05/2000
Patrimonio netto al 31.12.2023 (in euro):	103.471.921
Soggetto gestore:	Anima SGR, Amundi SGR, Eurizon SGR

Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse è rivolta prevalentemente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario: in particolare, la componente obbligazionaria governativa e sovranazionale, alla fine dell'anno era pari a oltre l'87% rispetto al portafoglio totale. Lo stile di gestione adottato individua i titoli privilegiando gli aspetti di solidità dell'emittente e la stabilità del flusso cedolare nel tempo. In particolare, anche nel 2023 sono stati privilegiati titoli di Stato italiani, pari al 24% del portafoglio del Comparto. Alla fine del 2023 i titoli di capitale avevano un peso sul totale dei portafogli pari a circa al 9,9%, in aumento rispetto al 2022.

Inoltre, alla fine del 2023 erano presenti investimenti rappresentati da OICR nella misura del 1,7%.

Dal punto di vista dell'utilizzo di contratti derivati, sono stati utilizzati contratti "*futures*", esclusivamente per la componente obbligazionaria, tutti posti in essere nell'ambito dei mercati regolamentati: le politiche di investimento del Fondo prevedono infatti il divieto di utilizzare derivati "*over the counter*" (OTC); l'unico ricorso ai mercati OTC è ammesso per le coperture cambi (*forward*).

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio esaminando specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Nella attuazione della politica di investimento del Comparto non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali.

La gestione nel corso del 2023 è stata caratterizzata come segue:

Amundi Sgr

Il risultato assoluto delle gestioni è stato sostenuto sia dall'azionario che dall'obbligazionario. Nella componente azionaria, a livello geografico supporto principale dalle posizioni su USA e Europa, a seguire a distanza quelle sul Giappone e gli Emergenti. Nella componente obbligazionaria, marginalmente più alto il contributo del segmento corporate rispetto al governativo.

In termini relativi, penalizzante il sottopeso sull'azionario; di supporto il sovrappeso di duration. Sul segmento azionario europeo, penalizzante la selezione: le scelte di maggior supporto sono state realizzate nei settori consumi discrezionali, servizi di pubblica utilità, tecnologia ed energetici a fronte della debolezza delle scelte nei settori servizi alla persona,

servizi di comunicazione, finanziari e industriali. Negativa l'allocazione settoriale; penalizzante la sovraesposizione a settori difensivi come i consumi di base e la sottoesposizione a industriali, finanziari, energetici e real estate; di supporto, ma di entità inferiore, il sottopeso su materie di base e consumi discrezionali.

Sul segmento azionario USA, penalizzante soprattutto la selezione. Nel dettaglio, deboli le scelte soprattutto nei settori servizi alla persona, consumi discrezionali, consumi di base e tecnologia, a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore delle scelte nei settori finanziario, energetico, servizi di comunicazione. A livello di allocazione settoriale, contributo negativo soprattutto dalla sovraesposizione a servizi alla persona e servizi di pubblica utilità a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore della sovraesposizione ai servizi di comunicazione e della sottoesposizione agli industriali.

Sul segmento obbligazionario, di supporto la sovraesposizione ai titoli di Stato italiani e ai titoli obbligazionari societari ad alto merito creditizio europei, entrambi sostenuti anche dal calo dello spread.

Anima Sgr

A inizio 2023 il portafoglio è stato posizionato difensivamente in termini di allocazione sull'azionario, in particolare sull'Europa, come effetto delle scelte allocative di fine 2022. La riapertura della Cina dopo circa tre anni di lockdown, la discesa del prezzo del gas in Europa, presupposto di un rallentamento delle pressioni inflazionistiche e infine la convinzione che il picco nel ciclo di rialzo dei tassi fosse vicino sono i fattori che sono stati considerati facendo convergere il peso dell'azionario verso la neutralità a fine gennaio. A fine marzo il nostro scenario macroeconomico vedeva una elevata probabilità di recessione negli Usa e in Europa nella seconda metà dell'anno, aggravata dai rischi per il sistema finanziario derivanti dalla crisi delle banche minori americane; il peso dell'azionario è stato quindi portato sottopeso rispetto al benchmark in un'ottica prudenziale. La persistenza del trend rialzista fino al periodo estivo ci ha convinto a rientrare dinamicamente su posizioni più vicine alla neutralità verso il benchmark e più equilibrate alla fine di luglio. Nel corso del quarto trimestre l'esposizione azionaria è stata moderatamente incrementata sopra al benchmark a fronte dell'effetto positivo della stagionalità, di notizie positive sul rientro dell'inflazione e sulla possibile svolta della politica monetaria avendo il mercato iniziato a scontare riduzioni dei tassi ufficiali per il 2024 sulla scia dell'allentamento delle pressioni inflazionistiche.

Nel corso dell'anno l'allocazione geografica della componente azionaria ha visto privilegiare mediamente il mercato americano verso le aree europea ed asiatica. Nel primo semestre è stato implementato un sovrappeso sul tema della riapertura dell'economia cinese sia attraverso la componente diretta del fondo emergente che attraverso società esposte ad esso, ma i fattori geopolitici e l'atteggiamento sorprendentemente prudente dei consumatori cinesi hanno poi spinto a ridurre e addirittura sottopesare l'area nei mesi seguenti. Nell'area asiatica si è mantenuta la preferenza sul mercato giapponese che si è avvantaggiato dell'andamento della valuta locale e delle riforme della governance delle aziende del paese. Il mercato americano è stato caratterizzato per i primi 9 mesi dalla performance positiva di poche grandi società dei settori tech e communication. Solo nell'ultimo trimestre la partecipazione al rialzo si è allargata alle altre società in altri settori, tra cui soprattutto i ciclici.

Sulla componente obbligazionaria, l'esposizione al rischio di tasso è stata sottopeso a inizio 2023 nell'idea che il mercato fosse vulnerabile a un orientamento ancora restrittivo da parte delle banche centrali in base a dati di inflazione core superiori alle attese. La posizione di duration è passata da sottopeso a neutrale nel corso del mese di febbraio e quindi sovrappeso tra marzo e aprile, dato che la crisi delle banche regionali negli Stati Uniti a nostro avviso creava i presupposti per una riduzione dell'offerta di credito e un rallentamento dell'economia; questi fattori delineavano uno scenario macroeconomico che vedeva un rientro dell'inflazione su livelli più moderati e una elevata probabilità di recessione negli Usa e nell'area Euro nel secondo semestre. Tra maggio e giugno l'esposizione al rischio di tasso è stata ulteriormente incrementata, aumentando la duration sull'area Euro, nell'idea che il repricing verso l'alto del sentiero dei tassi ufficiali fosse incoerente con i rischi di rallentamento nell'area Euro data la debolezza della ripresa cinese. Con l'aumento dell'esposizione in termini di duration il portafoglio è stato impostato in misura maggiore per un appiattimento della curva, sovrappesando le scadenze nell'area decennale e extra-lunghe e sottopesando le scadenze brevi. La duration è stata mantenuta sovrappeso rispetto al benchmark di riferimento tra luglio e settembre; questa impostazione ha penalizzato la performance del portafoglio nel mese di settembre dato il rialzo dei rendimenti registrato nel mese. La duration è stata quindi ridotta nel mese di ottobre in un'ottica tattica di protezione del portafoglio alla luce dei rischi di ulteriore rialzo dei tassi a lunga scadenza. Mentre nell'area Euro le previsioni di una moderata recessione sono state confermate, negli Stati Uniti lo scenario macroeconomico è stato rivisto, rinviando le attese di recessione al 2024. È stato mantenuto uno scenario di rientro graduale dell'inflazione, seppure con un ritmo più lento rispetto alle previsioni della prima parte dell'anno. Questi fattori ci hanno portato a tenere la duration di portafoglio tra novembre e dicembre in un intorno della neutralità rispetto al benchmark, beneficiando in misura limitata del rally registrato dai mercati obbligazionari negli ultimi due mesi dell'anno.

Per quanto riguarda l'esposizione geografica governativa nell'ambito dell'area Euro il portafoglio è stato caratterizzato nei primi mesi del 2023 da una posizione sottopeso sui paesi periferici e tra questi sull'Italia; tale posizione è stata portata da sottopeso a neutrale a marzo in funzione dell'approccio costruttivo sui tassi più che per una view specifica

sullo spread BTP-Bund, tenendo in considerazione il carry offerto dai BTP rispetto ad altri emittenti governativi dell'area Euro in un contesto di rendimenti in movimento laterale o in discesa. Tra il secondo e il terzo trimestre il sovrappeso di duration sull'area Euro è stato distribuito tra paesi core, semiperiferici e periferici. A partire da ottobre sono stati sovrappesati i paesi periferici e in particolare la Spagna a fronte di un sottopeso sui semiperiferici e segnatamente sulla Francia, in parte per il carry favorevole alla Spagna, in parte per considerazioni sul profilo della supply al netto degli acquisti BCE nel 2024. Nel secondo semestre sono state inserite in portafoglio posizioni su titoli sovranazionali, che offrivano uno spread interessante se rapportato al rating data la correlazione con gli swap spread e i livelli storicamente alti di questi ultimi.

Eurizon Sgr

Il 2023 ha visto le decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali ancora al centro delle dinamiche di mercato. Nel corso dell'anno il contesto macroeconomico di fondo ha visto prevalere uno scenario di soft landing per l'economia globale; tuttavia, da un lato la forza della stretta monetaria, proseguita per buona parte del 2023 a causa della persistenza dell'inflazione su livelli elevati, e dall'altro la resilienza dell'economia globale hanno contribuito ad una marginale incertezza. Nel mese di marzo il fallimento di alcune banche regionali americane, effetto collaterale della rapidità e dell'intensità della stretta monetaria attuata dalla Fed, ha visto i mercati prezzare rapidamente uno scenario recessivo, con una forte riduzione dei rendimenti dei titoli governativi. Scenario che è stato però evitato grazie alla gestione della crisi da parte della Fed e del governo USA. A partire dai mesi estivi motivo di incertezza sui mercati è diventata la forza dell'economia americana, unita ad un livello di inflazione che non mostrava un percorso di riduzione strutturale. Contesto che ha portato i mercati a prezzare un potenziale surriscaldamento dell'economia USA. Nell'ultima parte dell'anno il percorso di rientro dell'inflazione si è finalmente consolidato con i dati macroeconomici, ed in particolare quelli legati al mercato del lavoro USA, che sebbene in rallentamento, non hanno mostrato segnali recessivi. Scenario che ha quindi portato le Banche Centrali ad interrompere i rialzi e iniziare una discussione circa una possibile riduzione per il 2024, rimuovendo quindi l'incertezza che aveva caratterizzato la parte centrale del 2023.

Ancora in difficoltà la Cina che, sebbene abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, non è stata in grado di mostrare quei segnali di forte recupero che gli investitori si attendevano dopo le riaperture.

I mercati azionari, seppur beneficiando di uno scenario di soft landing, hanno sofferto nella prima parte dell'anno quando la stretta monetaria è sembrata poter proseguire oltre le attese, mentre hanno fortemente beneficiato della pausa nei rialzi e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. La borsa americana archivia un 2023 con +26.3% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +19.5% e l'indice giapponese Topix chiude il 2023 con +28.3%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre a quello giapponese, spicca l'Italia che ha fatto registrare un +32.3% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi ed al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +10.3%) che, però, hanno risentito delle difficoltà cinesi.

Ritorni positivi per i tassi governativi che hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. Negli USA il 2 anni, che aveva iniziato l'anno in area 4.50%, ha chiuso il 2023 in area 4.30% mentre il 10 anni americano è rimasto stabile in area 3.80% registrando, però, una notevole volatilità in corso d'anno. In Europa il 2 anni tedesco è rimasto invariato in area 2.65% mentre il decennale ha iniziato l'anno in area 2.60% e ha concluso il 2023 in area 2.0% con un atteggiamento da parte della BCE che, nella parte finale dell'anno, ha dovuto tenere conto di un contesto macro più debole rispetto a quello americano.

Importante calo per lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 200 punti base e ha concluso il 2023 in area 150 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee ed un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 4.60% di inizio anno a 3.50% di fine 2023, risultando una delle migliori asset class dell'anno.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario di soft landing, ovvero di tassi in riduzione con crescita positiva. In particolare, lo spread del comparto Investment Grade è passato da 147 punti base a 114, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 513 a 381 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 463 punti base a 392 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro indebolirsi. Con il venir meno di parte della volatilità legata a scenari recessivi, la valuta USA ha perso parte del ruolo di copertura dei rischi. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2023 in area 1.10 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.06. Marcato indebolimento anche per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dall'altro non ha beneficiato delle attese politiche restrittive della Banca Centrale giapponese.

L'andamento estremamente positivo del mercato azionario è stato il principale contributore di performance: la scelta di tenere in sovrappeso l'equity ma soprattutto la selezione dei titoli azionari, con la preferenza per la tecnologia americana col tema dell'Intelligenza Artificiale, ha dato un contributo molto positivo nel confronto col benchmark. Sulle linee a maggior peso obbligazionario, la gestione della componente governativa è stato il principale driver di performance: in particolare la preferenza per i Btp e la cautela sulla duration assoluta del portafoglio fino a fine settembre ha protetto dalle perdite, soprattutto del periodo estivo. Poi, da ottobre, il riacquisto delle parti più lunghe

delle curve dei rendimenti ha consentito di mantenere il vantaggio in termini di over performance sul BMK dei primi nove mesi dell'anno.

Operativamente, nell'anno, abbiamo avuto tre momenti di svolta dei mercati: il primo, a metà marzo, con la crisi delle banche americane e di Credit Suisse che ha provocato vendite sugli asset rischiosi subito rientrate per l'immediata reazione di immissione di liquidità al settore bancario da parte delle Banche Centrali competenti; il secondo, a fine luglio, col timore di eccessiva restrizione della Politica Monetaria, quando siamo stati premiati dal posizionamento sulla curva dei rendimenti, con preferenza per i titoli obbligazionari a breve termine; e il terzo, a fine ottobre, quando i toni più accomodanti hanno dato il via al rally sia dei bond che dell'equity che ci ha consentito di raggiungere un buon risultato a fine anno. Sul finire di dicembre abbiamo preso profitto sui bond, riducendo il peso delle scadenze più lunghe per l'anno, visto che i prezzi scontavano ben sei tagli dei tassi, sia in Europa che in America.

La performance del portafoglio ha battuto quella del benchmark di 36pb.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)					**87,86%**
Titoli di Stato			**83,84%**	Titoli *corporate* **4,01%**	OICR[1] **1,70%**
Emittenti Governativi	**83,69%**	Sovranaz.	**0,15%**	(tutti quotati o *investment grade*)	

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**87,86%**
Italia	**23,82%**
Altri Paesi dell'Area euro	**44,77%**
Altri Paesi	**19,27%**
Titoli di capitale	**9,98%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	2,17%
Duration media	77 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	21,62%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio[*]	0,92

[*] A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

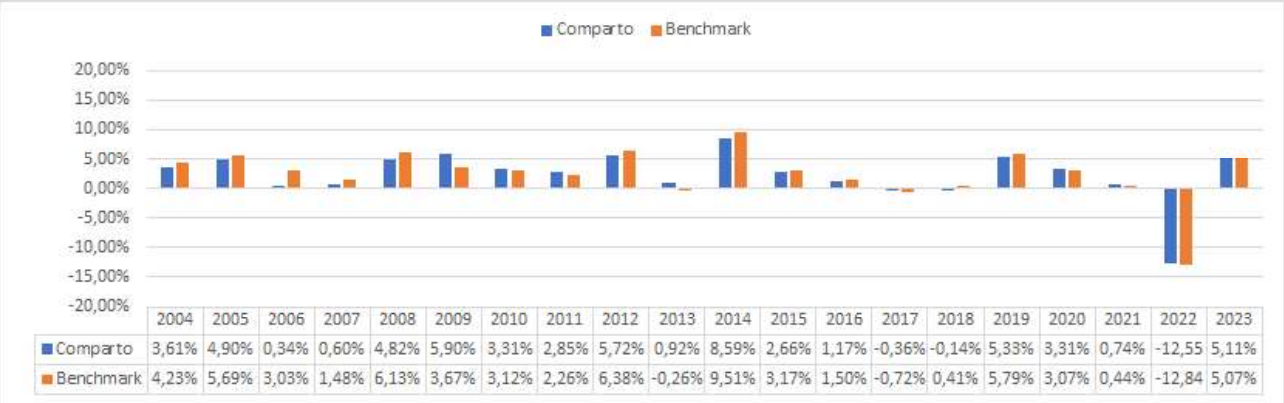
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	3,61%	4,90%	0,34%	0,60%	4,82%	5,90%	3,31%	2,85%	5,72%	0,92%	8,59%	2,66%	1,17%	-0,36%	-0,14%	5,33%	3,31%	0,74%	-12,55	5,11%
Benchmark	4,23%	5,69%	3,03%	1,48%	6,13%	3,67%	3,12%	2,26%	6,38%	-0,26%	9,51%	3,17%	1,50%	-0,72%	0,41%	5,79%	3,07%	0,44%	-12,84	5,07%

Benchmark (sino al 31.12.2023):

Tipologia	Nome	Orizzonte 10
Monetario e Obbligazionario	ICE BofAML 1-3 Year Euro Government Index EUR Unhedged Total Return	24,00 %
	ICE BofAML Pan-Europe Government Index EUR Hedged Total Return	27,00 %
	ICE BofAML Pan-Europe Government Index EUR Unhedged Total Return	25,00 %
	J.P. Morgan GBI Global EUR Unhedged Total Return	14,00 %
Azionario	MSCI AC World Index Eur Unhedged Net Return	10,00 %
Totale		**100,00%**

AVVERTENZA: *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.*

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Rat*io (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,14%**	**0,10%**	**0,13%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,07%	0,07%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,04%	0,00%	0,04%
- di cui per compensi depositario	0,03%	0,03%	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,14%**	**0,10%**	**0,13%**

AVVERTENZA: *Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

Orizzonte 20

Data di avvio dell'operatività del comparto:	18/05/2000
Patrimonio netto al 31.12.2023 (in euro):	203.239.526
Soggetto gestore:	Anima SGR, Amundi SGR, Eurizon SGR

Informazioni sulla gestione delle risorse

Lo stile di gestione adottato individua i titoli privilegiando gli aspetti di solidità dell'emittente e la stabilità del flusso cedolare nel tempo. Anche nel 2023 sono risultati preponderanti i titoli di Stato italiani, che rappresentano quasi il 15% del totale investito.

L'incidenza dei titoli di capitale sui portafogli del Comparto risultava invece pari al 30,30%.

Inoltre, alla fine del 2023 erano presenti investimenti rappresentati da OICR nella misura del 3,11%.

Dal punto di vista dell'utilizzo di contratti derivati, sono stati utilizzati contratti "*futures*", tutti posti in essere nell'ambito dei mercati regolamentati: le politiche di investimento del Fondo prevedono infatti il divieto di utilizzare derivati "*over the counter*" (OTC); l'unico ricorso ai mercati OTC è ammesso per le coperture cambi (*forward*).

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio esaminando specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Nella attuazione della politica di investimento del Comparto non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali.

La gestione nel corso del 2023 è stata caratterizzata come segue:

Amundi Sgr

Il risultato assoluto delle gestioni è stato sostenuto sia dall'azionario che dall'obbligazionario. Nella componente azionaria, a livello geografico supporto principale dalle posizioni su USA e Europa, a seguire a distanza quelle sul Giappone e gli Emergenti. Nella componente obbligazionaria, marginalmente più alto il contributo del segmento corporate rispetto al governativo.

In termini relativi, penalizzante il sottopeso sull'azionario; di supporto il sovrappeso di duration. Sul segmento azionario europeo, penalizzante la selezione: le scelte di maggior supporto sono state realizzate nei settori consumi discrezionali, servizi di pubblica utilità, tecnologia ed energetici a fronte della debolezza delle scelte nei settori servizi alla persona, servizi di comunicazione, finanziari e industriali. Negativa l'allocazione settoriale; penalizzante la sovraesposizione a settori difensivi come i consumi di base e la sottoesposizione a industriali, finanziari, energetici e real estate; di supporto, ma di entità inferiore, il sottopeso su materie di base e consumi discrezionali.

Sul segmento azionario USA, penalizzante soprattutto la selezione. Nel dettaglio, deboli le scelte soprattutto nei settori servizi alla persona, consumi discrezionali, consumi di base e tecnologia, a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore delle scelte nei settori finanziario, energetico, servizi di comunicazione. A livello di allocazione settoriale, contributo negativo soprattutto dalla sovraesposizione a servizi alla persona e servizi di pubblica utilità a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore della sovraesposizione ai servizi di comunicazione e della sottoesposizione agli industriali.

Sul segmento obbligazionario, di supporto la sovraesposizione ai titoli di Stato italiani e ai titoli obbligazionari societari ad alto merito creditizio europei, entrambi sostenuti anche dal calo dello spread.

Anima Sgr

A inizio 2023 il portafoglio è stato posizionato difensivamente in termini di allocazione sull'azionario, in particolare sull'Europa, come effetto delle scelte allocative di fine 2022. La riapertura della Cina dopo circa tre anni di lockdown, la discesa del prezzo del gas in Europa, presupposto di un rallentamento delle pressioni inflazionistiche e infine la convinzione che il picco nel ciclo di rialzo dei tassi fosse vicino sono i fattori che sono stati considerati facendo convergere il peso dell'azionario verso la neutralità a fine gennaio. A fine marzo il nostro scenario macroeconomico vedeva una elevata probabilità di recessione negli Usa e in Europa nella seconda metà dell'anno, aggravata dai rischi per il sistema finanziario derivanti dalla crisi delle banche minori americane; il peso dell'azionario è stato quindi portato sottopeso rispetto al benchmark in un'ottica prudenziale. La persistenza del trend rialzista fino al periodo estivo ci ha convinto a rientrare dinamicamente su posizioni più vicine alla neutralità verso il benchmark e più equilibrate alla fine di luglio. Nel corso del quarto trimestre l'esposizione azionaria è stata moderatamente incrementata sopra al benchmark a fronte dell'effetto positivo della stagionalità, di notizie positive sul rientro dell'inflazione e sulla possibile svolta della politica monetaria avendo il mercato iniziato a scontare riduzioni dei tassi ufficiali per il 2024 sulla scia dell'allentamento delle pressioni inflazionistiche.

Nel corso dell'anno l'allocazione geografica della componente azionaria ha visto privilegiare mediamente il mercato americano verso le aree europea ed asiatica. Nel primo semestre è stato implementato un sovrappeso sul tema della

riapertura dell'economia cinese sia attraverso la componente diretta del fondo emergente che attraverso società esposte ad esso, ma i fattori geopolitici e l'atteggiamento sorprendentemente prudente dei consumatori cinesi hanno poi spinto a ridurre e addirittura sottopesare l'area nei mesi seguenti. Nell'area asiatica si è mantenuta la preferenza sul mercato giapponese che si è avvantaggiato dell'andamento della valuta locale e delle riforme della governance delle aziende del paese. Il mercato americano è stato caratterizzato per i primi 9 mesi dalla performance positiva di poche grandi società dei settori tech e communication. Solo nell'ultimo trimestre la partecipazione al rialzo si è allargata alle altre società in altri settori, tra cui soprattutto i ciclici.

Sulla componente obbligazionaria, l'esposizione al rischio di tasso è stata sottopeso a inizio 2023 nell'idea che il mercato fosse vulnerabile a un orientamento ancora restrittivo da parte delle banche centrali in base a dati di inflazione core superiori alle attese. La posizione di duration è passata da sottopeso a neutrale nel corso del mese di febbraio e quindi sovrappeso tra marzo e aprile, dato che la crisi delle banche regionali negli Stati Uniti a nostro avviso creava i presupposti per una riduzione dell'offerta di credito e un rallentamento dell'economia; questi fattori delineavano uno scenario macroeconomico che vedeva un rientro dell'inflazione su livelli più moderati e una elevata probabilità di recessione negli Usa e nell'area Euro nel secondo semestre. Tra maggio e giugno l'esposizione al rischio di tasso è stata ulteriormente incrementata, aumentando la duration sull'area Euro, nell'idea che il repricing verso l'alto del sentiero dei tassi ufficiali fosse incoerente con i rischi di rallentamento nell'area Euro data la debolezza della ripresa cinese. Con l'aumento dell'esposizione in termini di duration il portafoglio è stato impostato in misura maggiore per un appiattimento della curva, sovrappesando le scadenze nell'area decennale e extra-lunghe e sottopesando le scadenze brevi. La duration è stata mantenuta sovrappeso rispetto al benchmark di riferimento tra luglio e settembre; questa impostazione ha penalizzato la performance del portafoglio nel mese di settembre dato il rialzo dei rendimenti registrato nel mese. La duration è stata quindi ridotta nel mese di ottobre in un'ottica tattica di protezione del portafoglio alla luce dei rischi di ulteriore rialzo dei tassi a lunga scadenza. Mentre nell'area Euro le previsioni di una moderata recessione sono state confermate, negli Stati Uniti lo scenario macroeconomico è stato rivisto, rinviando le attese di recessione al 2024. È stato mantenuto uno scenario di rientro graduale dell'inflazione, seppure con un ritmo più lento rispetto alle previsioni della prima parte dell'anno. Questi fattori ci hanno portato a tenere la duration di portafoglio tra novembre e dicembre in un intorno della neutralità rispetto al benchmark, beneficiando in misura limitata del rally registrato dai mercati obbligazionari negli ultimi due mesi dell'anno.

Per quanto riguarda l'esposizione geografica governativa nell'ambito dell'area Euro il portafoglio è stato caratterizzato nei primi mesi del 2023 da una posizione sottopeso sui paesi periferici e tra questi sull'Italia; tale posizione è stata portata da sottopeso a neutrale a marzo in funzione dell'approccio costruttivo sui tassi più che per una view specifica sullo spread BTP-Bund, tenendo in considerazione il carry offerto dai BTP rispetto ad altri emittenti governativi dell'area Euro in un contesto di rendimenti in movimento laterale o in discesa. Tra il secondo e il terzo trimestre il sovrappeso di duration sull'area Euro è stato distribuito tra paesi core, semiperiferici e periferici. A partire da ottobre sono stati sovrappesati i paesi periferici e in particolare la Spagna a fronte di un sottopeso sui semiperiferici e segnatamente sulla Francia, in parte per il carry favorevole alla Spagna, in parte per considerazioni sul profilo della supply al netto degli acquisti BCE nel 2024. Nel secondo semestre sono state inserite in portafoglio posizioni su titoli sovranazionali, che offrivano uno spread interessante se rapportato al rating data la correlazione con gli swap spread e i livelli storicamente alti di questi ultimi.

Eurizon Sgr

Il 2023 ha visto le decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali ancora al centro delle dinamiche di mercato. Nel corso dell'anno il contesto macroeconomico di fondo ha visto prevalere uno scenario di soft landing per l'economia globale; tuttavia, da un lato la forza della stretta monetaria, proseguita per buona parte del 2023 a causa della persistenza dell'inflazione su livelli elevati, e dall'altro la resilienza dell'economia globale hanno contribuito ad una marginale incertezza. Nel mese di marzo il fallimento di alcune banche regionali americane, effetto collaterale della rapidità e dell'intensità della stretta monetaria attuata dalla Fed, ha visto i mercati prezzare rapidamente uno scenario recessivo, con una forte riduzione dei rendimenti dei titoli governativi. Scenario che è stato però evitato grazie alla gestione della crisi da parte della Fed e del governo USA. A partire dai mesi estivi motivo di incertezza sui mercati è diventata la forza dell'economia americana, unita ad un livello di inflazione che non mostrava un percorso di riduzione strutturale. Contesto che ha portato i mercati a prezzare un potenziale surriscaldamento dell'economia USA. Nell'ultima parte dell'anno il percorso di rientro dell'inflazione si è finalmente consolidato con i dati macroeconomici, ed in particolare quelli legati al mercato del lavoro USA, che sebbene in rallentamento, non hanno mostrato segnali recessivi. Scenario che ha quindi portato le Banche Centrali ad interrompere i rialzi e iniziare una discussione circa una possibile riduzione per il 2024, rimuovendo quindi l'incertezza che aveva caratterizzato la parte centrale del 2023.

Ancora in difficoltà la Cina che, sebbene abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, non è stata in grado di mostrare quei segnali di forte recupero che gli investitori si attendevano dopo le riaperture.

I mercati azionari, seppur beneficiando di uno scenario di soft landing, hanno sofferto nella prima parte dell'anno quando la stretta monetaria è sembrata poter proseguire oltre le attese, mentre hanno fortemente beneficiato della pausa nei rialzi e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. La borsa americana archivia un 2023 con +26.3%

(indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +19.5% e l'indice giapponese Topix chiude il 2023 con +28.3%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre a quello giapponese, spicca l'Italia che ha fatto registrare un +32.3% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi ed al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +10.3%) che, però, hanno risentito delle difficoltà cinesi.

Ritorni positivi per i tassi governativi che hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. Negli USA il 2 anni, che aveva iniziato l'anno in area 4.50%, ha chiuso il 2023 in area 4.30% mentre il 10 anni americano è rimasto stabile in area 3.80% registrando, però, una notevole volatilità in corso d'anno. In Europa il 2 anni tedesco è rimasto invariato in area 2.65% mentre il decennale ha iniziato l'anno in area 2.60% e ha concluso il 2023 in area 2.0% con un atteggiamento da parte della BCE che, nella parte finale dell'anno, ha dovuto tenere conto di un contesto macro più debole rispetto a quello americano.

Importante calo per lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 200 punti base e ha concluso il 2023 in area 150 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee ed un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 4.60% di inizio anno a 3.50% di fine 2023, risultando una delle migliori asset class dell'anno.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario di soft landing, ovvero di tassi in riduzione con crescita positiva. In particolare, lo spread del comparto Investment Grade è passato da 147 punti base a 114, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 513 a 381 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 463 punti base a 392 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro indebolirsi. Con il venir meno di parte della volatilità legata a scenari recessivi, la valuta USA ha perso parte del ruolo di copertura dei rischi. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2023 in area 1.10 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.06. Marcato indebolimento anche per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dall'altro non ha beneficiato delle attese politiche restrittive della Banca Centrale giapponese.

L'andamento estremamente positivo del mercato azionario è stato il principale contributore di performance: la scelta di tenere in sovrappeso l'equity ma soprattutto la selezione dei titoli azionari, con la preferenza per la tecnologia americana col tema dell'Intelligenza Artificiale, ha dato un contributo molto positivo nel confronto col benchmark. Sulle linee a maggior peso obbligazionario, la gestione della componente governativa è stato il principale driver di performance: in particolare la preferenza per i Btp e la cautela sulla duration assoluta del portafoglio fino a fine settembre ha protetto dalle perdite, soprattutto del periodo estivo. Poi, da ottobre, il riacquisto delle parti più lunghe delle curve dei rendimenti ha consentito di mantenere il vantaggio in termini di over performance sul BMK dei primi nove mesi dell'anno.

Operativamente, nell'anno, abbiamo avuto tre momenti di svolta dei mercati: il primo, a metà marzo, con la crisi delle banche americane e di Credit Suisse che ha provocato vendite sugli asset rischiosi subito rientrate per l'immediata reazione di immissione di liquidità al settore bancario da parte delle Banche Centrali competenti; il secondo, a fine luglio, col timore di eccessiva restrizione della Politica Monetaria, quando siamo stati premiati dal posizionamento sulla curva dei rendimenti, con preferenza per i titoli obbligazionari a breve termine; e il terzo, a fine ottobre, quando i toni più accomodanti hanno dato il via al rally sia dei bond che dell'equity che ci ha consentito di raggiungere un buon risultato a fine anno. Sul finire di dicembre abbiamo preso profitto sui bond, riducendo il peso delle scadenze più lunghe per l'anno, visto che i prezzi scontavano ben sei tagli dei tassi, sia in Europa che in America.

La performance del portafoglio ha battuto quella del benchmark di 50 pb.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – **Investimenti per tipologia**

Obbligazionario (Titoli di debito)						**67,13%**
Titoli di Stato			**65,09%**	Titoli *corporate*	**2,04%**	OICR[(1)] **3,11%**
Emittenti Governativi	**65,02%**	Sovranaz.	**0,07%**	(tutti quotati o *investment grade*)		

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**67,13%**
Italia	14,84%
Altri Paesi dell'Area euro	37,17%
Altri Paesi	15,12%
Titoli di capitale	**30,30%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	2,56%
Duration media	82 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	17,52%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio(*)	1,27

(*) A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

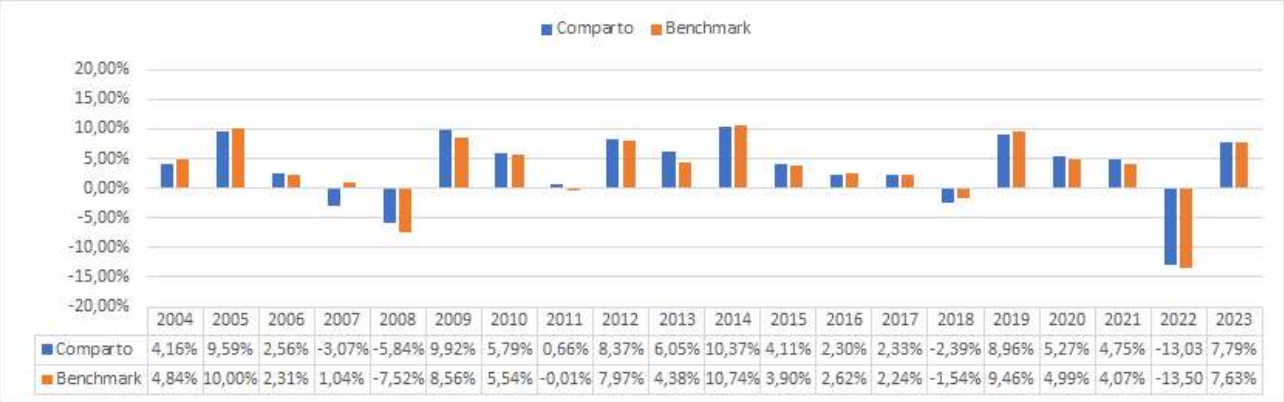
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	4,16%	9,59%	2,56%	-3,07%	-5,84%	9,92%	5,79%	0,66%	8,37%	6,05%	10,37%	4,11%	2,30%	2,33%	-2,39%	8,96%	5,27%	4,75%	-13,03	7,79%
Benchmark	4,84%	10,00%	2,31%	1,04%	-7,52%	8,56%	5,54%	-0,01%	7,97%	4,38%	10,74%	3,90%	2,62%	2,24%	-1,54%	9,46%	4,99%	4,07%	-13,50	7,63%

Benchmark:

Tipologia	Nome	Orizzonte 20
Monetario e Obbligazionario	ICE BofAML 1-3 Year Euro Government Index EUR Unhedged Total Return	15,00 %
	ICE BofAML Pan-Europe Government Index EUR Hedged Total Return	31,50 %
	ICE BofAML Pan-Europe Government Index EUR Unhedged Total Return	13,50 %
	J.P. Morgan GBI Global EUR Unhedged Total Return	10,00 %
Azionario	MSCI World Index EUR Hedged Net Return	20,00 %
	MSCI AC World Index Eur Unhedged Net Return	10,00 %
Totale		**100,00%**

AVVERTENZA: *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.*

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,18%**	**0,10%**	**0,17%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,08%	0,07%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,07%	0,00%	0,08%
- di cui per compensi depositario	0,03%	0,03%	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,18%**	**0,10%**	**0,17%**

AVVERTENZA: *Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

Orizzonte 30

Data di avvio dell'operatività del comparto:	18/05/2000
Patrimonio netto al 31.12.2023 (in euro):	325.765.503
Soggetto gestore:	Anima SGR, Amundi SGR, Eurizon SGR

Informazioni sulla gestione delle risorse

Lo stile di gestione adottato individua i titoli privilegiando gli aspetti di solidità dell'emittente e la stabilità del flusso cedolare nel tempo. Anche nel 2023 sono risultati preponderanti i titoli di Stato italiani, che rappresentano il 14,0% del totale.

L'incidenza dei titoli di capitale sui portafogli del Comparto risultava invece pari al 48,7%.

Inoltre, alla fine del 2023 erano presenti investimenti rappresentati da OICR nella misura del 4,5%.

Dal punto di vista dell'utilizzo di contratti derivati, sono stati utilizzati contratti "*futures*", tutti posti in essere nell'ambito dei mercati regolamentati: le politiche di investimento del Fondo prevedono infatti il divieto di utilizzare derivati "*over the counter*" (OTC); l'unico ricorso a strumenti OTC è ammesso per le coperture cambi (*forward*).

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali.

La gestione nel corso del 2023 è stata caratterizzata come segue:

Amundi Sgr

Il risultato assoluto delle gestioni è stato sostenuto sia dall'azionario che dall'obbligazionario. Nella componente azionaria, a livello geografico supporto principale dalle posizioni su USA e Europa, a seguire a distanza quelle sul Giappone e gli Emergenti. Nella componente obbligazionaria, marginalmente più alto il contributo del segmento corporate rispetto al governativo.

In termini relativi, penalizzante il sottopeso sull'azionario; di supporto il sovrappeso di duration. Sul segmento azionario europeo, penalizzante la selezione: le scelte di maggior supporto sono state realizzate nei settori consumi discrezionali, servizi di pubblica utilità, tecnologia ed energetici a fronte della debolezza delle scelte nei settori servizi alla persona, servizi di comunicazione, finanziari e industriali. Negativa l'allocazione settoriale; penalizzante la sovraesposizione a settori difensivi come i consumi di base e la sottoesposizione a industriali, finanziari, energetici e real estate; di supporto, ma di entità inferiore, il sottopeso su materie di base e consumi discrezionali.

Sul segmento azionario USA, penalizzante soprattutto la selezione. Nel dettaglio, deboli le scelte soprattutto nei settori servizi alla persona, consumi discrezionali, consumi di base e tecnologia, a fronte di un contributo positivo ma di entità

inferiore delle scelte nei settori finanziario, energetico, servizi di comunicazione. A livello di allocazione settoriale, contributo negativo soprattutto dalla sovraesposizione a servizi alla persona e servizi di pubblica utilità a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore della sovraesposizione ai servizi di comunicazione e della sottoesposizione agli industriali.

Sul segmento obbligazionario, di supporto la sovraesposizione ai titoli di Stato italiani e ai titoli obbligazionari societari ad alto merito creditizio europei, entrambi sostenuti anche dal calo dello spread.

Anima Sgr

A inizio 2023 il portafoglio è stato posizionato difensivamente in termini di allocazione sull'azionario, in particolare sull'Europa, come effetto delle scelte allocative di fine 2022. La riapertura della Cina dopo circa tre anni di lockdown, la discesa del prezzo del gas in Europa, presupposto di un rallentamento delle pressioni inflazionistiche e infine la convinzione che il picco nel ciclo di rialzo dei tassi fosse vicino sono i fattori che sono stati considerati facendo convergere il peso dell'azionario verso la neutralità a fine gennaio. A fine marzo il nostro scenario macroeconomico vedeva una elevata probabilità di recessione negli Usa e in Europa nella seconda metà dell'anno, aggravata dai rischi per il sistema finanziario derivanti dalla crisi delle banche minori americane; il peso dell'azionario è stato quindi portato sottopeso rispetto al benchmark in un'ottica prudenziale. La persistenza del trend rialzista fino al periodo estivo ci ha convinto a rientrare dinamicamente su posizioni più vicine alla neutralità verso il benchmark e più equilibrate alla fine di luglio. Nel corso del quarto trimestre l'esposizione azionaria è stata moderatamente incrementata sopra al benchmark a fronte dell'effetto positivo della stagionalità, di notizie positive sul rientro dell'inflazione e sulla possibile svolta della politica monetaria avendo il mercato iniziato a scontare riduzioni dei tassi ufficiali per il 2024 sulla scia dell'allentamento delle pressioni inflazionistiche.

Nel corso dell'anno l'allocazione geografica della componente azionaria ha visto privilegiare mediamente il mercato americano verso le aree europea ed asiatica. Nel primo semestre è stato implementato un sovrappeso sul tema della riapertura dell'economia cinese sia attraverso la componente diretta del fondo emergente che attraverso società esposte ad esso, ma i fattori geopolitici e l'atteggiamento sorprendentemente prudente dei consumatori cinesi hanno poi spinto a ridurre e addirittura sottopesare l'area nei mesi seguenti. Nell'area asiatica si è mantenuta la preferenza sul mercato giapponese che si è avvantaggiato dell'andamento della valuta locale e delle riforme della governance delle aziende del paese. Il mercato americano è stato caratterizzato per i primi 9 mesi dalla performance positiva di poche grandi società dei settori tech e communication. Solo nell'ultimo trimestre la partecipazione al rialzo si è allargata alle altre società in altri settori, tra cui soprattutto i ciclici.

Sulla componente obbligazionaria, l'esposizione al rischio di tasso è stata sottopeso a inizio 2023 nell'idea che il mercato fosse vulnerabile a un orientamento ancora restrittivo da parte delle banche centrali in base a dati di inflazione core superiori alle attese. La posizione di duration è passata da sottopeso a neutrale nel corso del mese di febbraio e quindi sovrappeso tra marzo e aprile, dato che la crisi delle banche regionali negli Stati Uniti a nostro avviso creava i presupposti per una riduzione dell'offerta di credito e un rallentamento dell'economia; questi fattori delineavano uno scenario macroeconomico che vedeva un rientro dell'inflazione su livelli più moderati e una elevata probabilità di recessione negli Usa e nell'area Euro nel secondo semestre. Tra maggio e giugno l'esposizione al rischio di tasso è stata ulteriormente incrementata, aumentando la duration sull'area Euro, nell'idea che il repricing verso l'alto del sentiero dei tassi ufficiali fosse incoerente con i rischi di rallentamento nell'area Euro data la debolezza della ripresa cinese. Con l'aumento dell'esposizione in termini di duration il portafoglio è stato impostato in misura maggiore per un appiattimento della curva, sovrappesando le scadenze nell'area decennale e extra-lunghe e sottopesando le scadenze brevi. La duration è stata mantenuta sovrappeso rispetto al benchmark di riferimento tra luglio e settembre; questa impostazione ha penalizzato la performance del portafoglio nel mese di settembre dato il rialzo dei rendimenti registrato nel mese. La duration è stata quindi ridotta nel mese di ottobre in un'ottica tattica di protezione del portafoglio alla luce dei rischi di ulteriore rialzo dei tassi a lunga scadenza. Mentre nell'area Euro le previsioni di una moderata recessione sono state confermate, negli Stati Uniti lo scenario macroeconomico è stato rivisto, rinviando le attese di recessione al 2024. È stato mantenuto uno scenario di rientro graduale dell'inflazione, seppure con un ritmo più lento rispetto alle previsioni della prima parte dell'anno. Questi fattori ci hanno portato a tenere la duration di portafoglio tra novembre e dicembre in un intorno della neutralità rispetto al benchmark, beneficiando in misura limitata del rally registrato dai mercati obbligazionari negli ultimi due mesi dell'anno.

Per quanto riguarda l'esposizione geografica governativa nell'ambito dell'area Euro il portafoglio è stato caratterizzato nei primi mesi del 2023 da una posizione sottopeso sui paesi periferici e tra questi sull'Italia; tale posizione è stata portata da sottopeso a neutrale a marzo in funzione dell'approccio costruttivo sui tassi più che per una view specifica sullo spread BTP-Bund, tenendo in considerazione il carry offerto dai BTP rispetto ad altri emittenti governativi dell'area Euro in un contesto di rendimenti in movimento laterale o in discesa. Tra il secondo e il terzo trimestre il sovrappeso di duration sull'area Euro è stato distribuito tra paesi core, semiperiferici e periferici. A partire da ottobre sono stati sovrappesati i paesi periferici e in particolare la Spagna a fronte di un sottopeso sui semiperiferici e segnatamente sulla Francia, in parte per il carry favorevole alla Spagna, in parte per considerazioni sul profilo della supply al netto degli acquisti BCE nel 2024. Nel secondo semestre sono state inserite in portafoglio posizioni su titoli sovranazionali, che

offrivano uno spread interessante se rapportato al rating data la correlazione con gli swap spread e i livelli storicamente alti di questi ultimi.

Eurizon Sgr

Il 2023 ha visto le decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali ancora al centro delle dinamiche di mercato. Nel corso dell'anno il contesto macroeconomico di fondo ha visto prevalere uno scenario di soft landing per l'economia globale; tuttavia, da un lato la forza della stretta monetaria, proseguita per buona parte del 2023 a causa della persistenza dell'inflazione su livelli elevati, e dall'altro la resilienza dell'economia globale hanno contribuito ad una marginale incertezza. Nel mese di marzo il fallimento di alcune banche regionali americane, effetto collaterale della rapidità e dell'intensità della stretta monetaria attuata dalla Fed, ha visto i mercati prezzare rapidamente uno scenario recessivo, con una forte riduzione dei rendimenti dei titoli governativi. Scenario che è stato però evitato grazie alla gestione della crisi da parte della Fed e del governo USA. A partire dai mesi estivi motivo di incertezza sui mercati è diventata la forza dell'economia americana, unita ad un livello di inflazione che non mostrava un percorso di riduzione strutturale. Contesto che ha portato i mercati a prezzare un potenziale surriscaldamento dell'economia USA. Nell'ultima parte dell'anno il percorso di rientro dell'inflazione si è finalmente consolidato con i dati macroeconomici, ed in particolare quelli legati al mercato del lavoro USA, che sebbene in rallentamento, non hanno mostrato segnali recessivi. Scenario che ha quindi portato le Banche Centrali ad interrompere i rialzi e iniziare una discussione circa una possibile riduzione per il 2024, rimuovendo quindi l'incertezza che aveva caratterizzato la parte centrale del 2023.

Ancora in difficoltà la Cina che, sebbene abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, non è stata in grado di mostrare quei segnali di forte recupero che gli investitori si attendevano dopo le riaperture.

I mercati azionari, seppur beneficiando di uno scenario di soft landing, hanno sofferto nella prima parte dell'anno quando la stretta monetaria è sembrata poter proseguire oltre le attese, mentre hanno fortemente beneficiato della pausa nei rialzi e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. La borsa americana archivia un 2023 con +26.3% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +19.5% e l'indice giapponese Topix chiude il 2023 con +28.3%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre a quello giapponese, spicca l'Italia che ha fatto registrare un +32.3% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi ed al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +10.3%) che, però, hanno risentito delle difficoltà cinesi.

Ritorni positivi per i tassi governativi che hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. Negli USA il 2 anni, che aveva iniziato l'anno in area 4.50%, ha chiuso il 2023 in area 4.30% mentre il 10 anni americano è rimasto stabile in area 3.80% registrando, però, una notevole volatilità in corso d'anno. In Europa il 2 anni tedesco è rimasto invariato in area 2.65% mentre il decennale ha iniziato l'anno in area 2.60% e ha concluso il 2023 in area 2.0% con un atteggiamento da parte della BCE che, nella parte finale dell'anno, ha dovuto tenere conto di un contesto macro più debole rispetto a quello americano.

Importante calo per lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 200 punti base e ha concluso il 2023 in area 150 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee ed un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 4.60% di inizio anno a 3.50% di fine 2023, risultando una delle migliori asset class dell'anno.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario di soft landing, ovvero di tassi in riduzione con crescita positiva. In particolare, lo spread del comparto Investment Grade è passato da 147 punti base a 114, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 513 a 381 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 463 punti base a 392 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro indebolirsi. Con il venir meno di parte della volatilità legata a scenari recessivi, la valuta USA ha perso parte del ruolo di copertura dei rischi. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2023 in area 1.10 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.06. Marcato indebolimento anche per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dall'altro non ha beneficiato delle attese politiche restrittive della Banca Centrale giapponese.

L'andamento estremamente positivo del mercato azionario è stato il principale contributore di performance: la scelta di tenere in sovrappeso l'equity ma soprattutto la selezione dei titoli azionari, con la preferenza per la tecnologia americana col tema dell'Intelligenza Artificiale, ha dato un contributo molto positivo nel confronto col benchmark. Sulle linee a maggior peso obbligazionario, la gestione della componente governativa è stato il principale driver di performance: in particolare la preferenza per i Btp e la cautela sulla duration assoluta del portafoglio fino a fine settembre ha protetto dalle perdite, soprattutto del periodo estivo. Poi, da ottobre, il riacquisto delle parti più lunghe delle curve dei rendimenti ha consentito di mantenere il vantaggio in termini di over performance sul BMK dei primi nove mesi dell'anno.

Operativamente, nell'anno, abbiamo avuto tre momenti di svolta dei mercati: il primo, a metà marzo, con la crisi delle banche americane e di Credit Suisse che ha provocato vendite sugli asset rischiosi subito rientrate per l'immediata reazione di immissione di liquidità al settore bancario da parte delle Banche Centrali competenti; il secondo, a fine luglio, col timore di eccessiva restrizione della Politica Monetaria, quando siamo stati premiati dal posizionamento sulla curva

dei rendimenti, con preferenza per i titoli obbligazionari a breve termine; e il terzo, a fine ottobre, quando i toni più accomodanti hanno dato il via al rally sia dei bond che dell'equity che ci ha consentito di raggiungere un buon risultato a fine anno. Sul finire di dicembre abbiamo preso profitto sui bond, riducendo il peso delle scadenze più lunghe per l'anno, visto che i prezzi scontavano ben sei tagli dei tassi, sia in Europa che in America.

La performance del portafoglio ha battuto quella del benchmark di 63 pb.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)				**48,30%**
Titoli di Stato		**46,29%**	Titoli *corporate* **1,99%**	OICR[1] **4,56%**
Emittenti Governativi	**46,21%**	Sovranaz. **0,08%**	(tutti quotati o *investment grade*)	

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**48,30%**
Italia	14,09%
Altri Paesi dell'Area euro	27,26%
Altri Paesi	6,95%
Titoli di capitale	**48,66%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	3,06%
Duration media	85 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	18,33%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio[*]	1,17

[*] A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

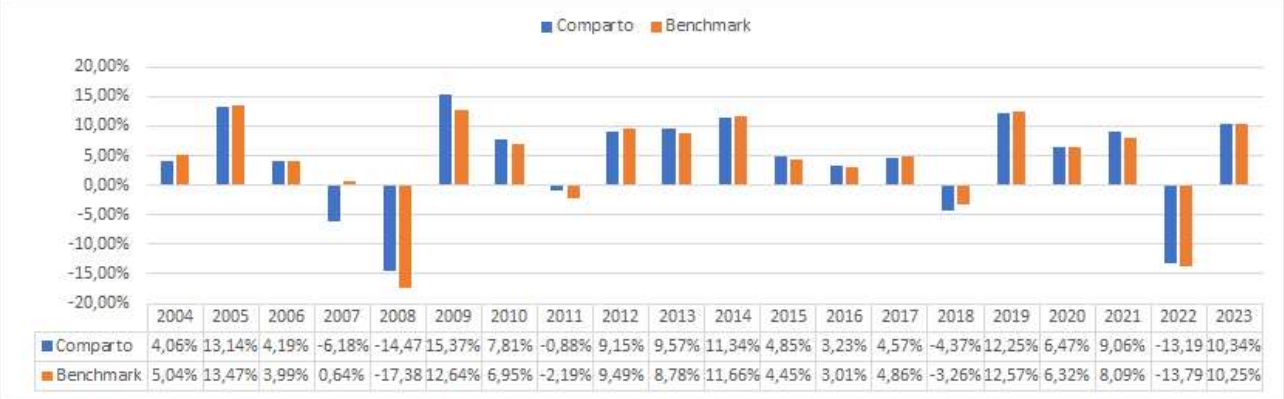
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	4,06%	13,14%	4,19%	-6,18%	-14,47	15,37%	7,81%	-0,88%	9,15%	9,57%	11,34%	4,85%	3,23%	4,57%	-4,37%	12,25%	6,47%	9,06%	-13,19	10,34%
Benchmark	5,04%	13,47%	3,99%	0,64%	-17,38	12,64%	6,95%	-2,19%	9,49%	8,78%	11,66%	4,45%	3,01%	4,86%	-3,26%	12,57%	6,32%	8,09%	-13,79	10,25%

Benchmark:

Tipologia	Nome	Orizzonte 30
Monetario e Obbligazionario	ICE BofAML 1-3 Year Euro Government Index EUR Unhedged Total Return	10,00 %
	ICE BofAML Pan-Europe Government Index EUR Hedged Total Return	28,00 %
	ICE BofAML Pan-Europe Government Index EUR Unhedged Total Return	12,00 %
Azionario	MSCI World Index EUR Hedged Net Return	30,00 %
	MSCI AC World Index Eur Unhedged Net Return	20,00 %
Totale		**100,00 %**

AVVERTENZA: *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.*

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,19%**	**0,11%**	**0,21%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,08%	0,08%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,09%	0,00%	0,12%
- di cui per compensi depositario	0,02%	0,03%	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,19%**	**0,11%**	**0,21%**

AVVERTENZA: *Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

Orizzonte Sostenibilità

Data di avvio dell'operatività del comparto:	15/02/2020
Patrimonio netto al 31.12.2023 (in euro):	27.169.872
Soggetto gestore:	Eurizon SGR

Informazioni sulla gestione delle risorse

Il comparto è attivo dalla metà del mese di febbraio 2020 e da fine giugno 2022 alcuni benchmark di riferimento per la linea sono stati sostituiti per rendere più efficace e virtuosa la gestione dei fondi nel specifico settore ESG.

Relativamente alla componente obbligazionaria, circa il 36,4% è rappresentato da tioli governativi italiani ed europei.

L'incidenza dei titoli di capitale sui portafogli del Comparto risultava invece pari al 60,2%.

Infine, alla fine del 2023 non erano presenti investimenti rappresentati da OICR nel totale portafoglio.

Dal punto di vista dell'utilizzo di contratti derivati, sono stati utilizzati contratti "*futures*", tutti posti in essere nell'ambito dei mercati regolamentati: le politiche di investimento del Fondo prevedono infatti il divieto di utilizzare derivati "*over the counter*" (OTC); l'unico ricorso a strumenti OTC è ammesso per le coperture cambi (*forward*).

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore effettua il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico conferito.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Eurizon Sgr

Il 2023 ha visto le decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali ancora al centro delle dinamiche di mercato. Nel corso dell'anno il contesto macroeconomico di fondo ha visto prevalere uno scenario di soft landing per l'economia globale; tuttavia, da un lato la forza della stretta monetaria, proseguita per buona parte del 2023 a causa della persistenza dell'inflazione su livelli elevati, e dall'altro la resilienza dell'economia globale hanno contribuito ad una marginale incertezza. Nel mese di marzo il fallimento di alcune banche regionali americane, effetto collaterale della rapidità e dell'intensità della stretta monetaria attuata dalla Fed, ha visto i mercati prezzare rapidamente uno scenario recessivo, con una forte riduzione dei rendimenti dei titoli governativi. Scenario che è stato però evitato grazie alla gestione della crisi da parte della Fed e del governo USA. A partire dai mesi estivi motivo di incertezza sui mercati è diventata la forza dell'economia americana, unita ad un livello di inflazione che non mostrava un percorso di riduzione strutturale. Contesto che ha portato i mercati a prezzare un potenziale surriscaldamento dell'economia USA. Nell'ultima parte dell'anno il percorso di rientro dell'inflazione si è finalmente consolidato con i dati macroeconomici, ed in particolare quelli legati al mercato del lavoro USA, che sebbene in rallentamento, non hanno mostrato segnali recessivi. Scenario che ha quindi portato le Banche Centrali ad interrompere i rialzi e iniziare una discussione circa una possibile riduzione per il 2024, rimuovendo quindi l'incertezza che aveva caratterizzato la parte centrale del 2023.

Ancora in difficoltà la Cina che, sebbene abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, non è stata in grado di mostrare quei segnali di forte recupero che gli investitori si attendevano dopo le riaperture.

I mercati azionari, seppur beneficiando di uno scenario di soft landing, hanno sofferto nella prima parte dell'anno quando la stretta monetaria è sembrata poter proseguire oltre le attese, mentre hanno fortemente beneficiato della pausa nei rialzi e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. La borsa americana archivia un 2023 con +26.3% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +19.5% e l'indice giapponese Topix chiude il 2023 con +28.3%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre a quello giapponese, spicca l'Italia che ha fatto registrare un +32.3% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi ed al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +10.3%) che, però, hanno risentito delle difficoltà cinesi.

Ritorni positivi per i tassi governativi che hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. Negli USA il 2 anni, che aveva iniziato l'anno in area 4.50%, ha chiuso il 2023 in area 4.30% mentre il 10 anni americano è rimasto stabile in area 3.80% registrando, però, una notevole volatilità in corso d'anno. In Europa il 2 anni tedesco è rimasto invariato in area 2.65% mentre il decennale ha iniziato l'anno in area 2.60% e ha concluso il 2023 in area 2.0% con un atteggiamento da parte della BCE che, nella parte finale dell'anno, ha dovuto tenere conto di un contesto macro più debole rispetto a quello americano.

Importante calo per lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 200 punti base e ha concluso il 2023 in area 150 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee ed un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 4.60% di inizio anno a 3.50% di fine 2023, risultando una delle migliori asset class dell'anno.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario di soft landing, ovvero di tassi in riduzione con crescita positiva. In particolare, lo spread del comparto Investment Grade è passato da 147 punti base a 114, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 513 a 381 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 463 punti base a 392 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro indebolirsi. Con il venir meno di parte della volatilità legata a scenari recessivi, la valuta USA ha perso parte del ruolo di copertura dei rischi. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2023 in area 1.10 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.06. Marcato indebolimento anche per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dall'altro non ha beneficiato delle attese politiche restrittive della Banca Centrale giapponese.

L'andamento estremamente positivo del mercato azionario è stato il principale contributore di performance: la scelta di tenere in sovrappeso l'equity ma soprattutto la selezione dei titoli azionari, con la preferenza per la tecnologia americana col tema dell'Intelligenza Artificiale, ha dato un contributo molto positivo nel confronto col benchmark. Sulle linee a maggior peso obbligazionario, la gestione della componente governativa è stato il principale driver di performance: in particolare la preferenza per i Btp e la cautela sulla duration assoluta del portafoglio fino a fine settembre ha protetto dalle perdite, soprattutto del periodo estivo. Poi, da ottobre, il riacquisto delle parti più lunghe delle curve dei rendimenti ha consentito di mantenere il vantaggio in termini di over performance sul BMK dei primi nove mesi dell'anno.

Operativamente, nell'anno, abbiamo avuto tre momenti di svolta dei mercati: il primo, a metà marzo, con la crisi delle banche americane e di Credit Suisse che ha provocato vendite sugli asset rischiosi subito rientrate per l'immediata reazione di immissione di liquidità al settore bancario da parte delle Banche Centrali competenti; il secondo, a fine luglio, col timore di eccessiva restrizione della Politica Monetaria, quando siamo stati premiati dal posizionamento sulla curva

dei rendimenti, con preferenza per i titoli obbligazionari a breve termine; e il terzo, a fine ottobre, quando i toni più accomodanti hanno dato il via al rally sia dei bond che dell'equity che ci ha consentito di raggiungere un buon risultato a fine anno. Sul finire di dicembre abbiamo preso profitto sui bond, riducendo il peso delle scadenze più lunghe per l'anno, visto che i prezzi scontavano ben sei tagli dei tassi, sia in Europa che in America.

La performance del portafoglio ha battuto quella del benchmark di 189 pb..

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)					**36,04%**
Titoli di Stato			**36,04%**	Titoli *corporate* **0%**	OICR[1]
Emittenti Governativi	**36,04%**	Sovranaz.	**0%**	(tutti quotati o *investment grade*)	**0%**

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**36,04%**
Italia	9,17%
Altri Paesi dell'Area euro	26,87%
Altri Paesi	0%
Titoli di capitale	**60,18%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	4,03%
Duration media	79 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	27,39%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio[(*)]	1,66

[(*)] A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

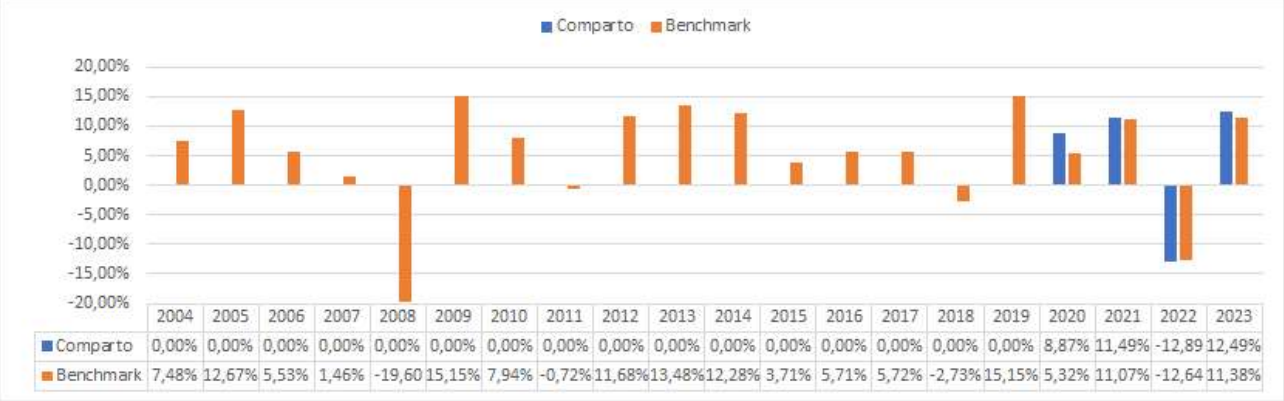
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,87%	11,49%	-12,89	12,49%
Benchmark	7,48%	12,67%	5,53%	1,46%	-19,60	15,15%	7,94%	-0,72%	11,68%	13,48%	12,28%	3,71%	5,71%	5,72%	-2,73%	15,15%	5,32%	11,07%	-12,64	11,38%

Benchmark:

- fino al 30/6/2022

Tipologia	Nome	Orizzonte Sostenibilità
Azionario	MSCI World Index EUR Hedged Net Return	30,00 %
	MSCI World Index (ND-USD)	30,00 %
Monetario e Obbligazionario	ICE BofAML Euro Government Index	40,00 %
Totale		**100,00 %**

- dal 1/7/2022

Tipologia	Nome	Orizzonte Sostenibilità
Azionario	MSCI EMU ESG Leaders in Euro	30,00 %
	MSCI World ESG Leaders in Euro	30,00 %
Monetario e Obbligazionario	ICE BofAML Euro Government Index	40,00 %
Totale		**100,00 %**

AVVERTENZA: *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.*

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,12%**	**0,08%**	**0,25%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,06%	0,06%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,04%	0,00%	0,16%
- di cui per compensi depositario	0,02%	0,02%	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,12%**	**0,08%**	**0,25%**

AVVERTENZA: *Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

Linea 12 – Obbligazionaria breve termine

Data di avvio dell'operatività del comparto:	1/1/2011 (variazione denominazione e Asset Allocation dal 1/1/2019)
Patrimonio netto al 31.12.2023 (in euro):	34.839.630
Soggetto gestore:	Eurizon Capital SGR S.p.A

Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione del comparto si propone la rivalutazione del capitale investito ed è orientata agli investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dal mercato monetario e obbligazionario e in misura minore azionario italiano ed estero. Il livello di rischio è medio/basso e l'obiettivo dell'investimento è il mantenimento del valore del capitale nel tempo.
La politica di investimento è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari dell'area Euro; è prevista tuttavia una componente azionaria seppur contenuta: i titoli di capitale non possono avere un peso inferiore al 5% e superiore al 15%

del valore di mercato del portafoglio.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del *Fondo*, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il *Fondo* svolga sugli stessi una funzione di controllo. Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

Il fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Attraverso le competenti funzioni della banca depositaria vengono inoltre effettuati i controlli sui limiti previsti dal mandato di gestione e dal DM 166/2014.

Eurizon Sgr

Il 2023 ha visto le decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali ancora al centro delle dinamiche di mercato. Nel corso dell'anno il contesto macroeconomico di fondo ha visto prevalere uno scenario di soft landing per l'economia globale; tuttavia, da un lato la forza della stretta monetaria, proseguita per buona parte del 2023 a causa della persistenza dell'inflazione su livelli elevati, e dall'altro la resilienza dell'economia globale hanno contribuito ad una marginale incertezza. Nel mese di marzo il fallimento di alcune banche regionali americane, effetto collaterale della rapidità e dell'intensità della stretta monetaria attuata dalla Fed, ha visto i mercati prezzare rapidamente uno scenario recessivo, con una forte riduzione dei rendimenti dei titoli governativi. Scenario che è stato però evitato grazie alla gestione della crisi da parte della Fed e del governo USA. A partire dai mesi estivi motivo di incertezza sui mercati è diventata la forza dell'economia americana, unita ad un livello di inflazione che non mostrava un percorso di riduzione strutturale. Contesto che ha portato i mercati a prezzare un potenziale surriscaldamento dell'economia USA. Nell'ultima parte dell'anno il percorso di rientro dell'inflazione si è finalmente consolidato con i dati macroeconomici, ed in particolare quelli legati al mercato del lavoro USA, che sebbene in rallentamento, non hanno mostrato segnali recessivi. Scenario che ha quindi portato le Banche Centrali ad interrompere i rialzi e iniziare una discussione circa una possibile riduzione per il 2024, rimuovendo quindi l'incertezza che aveva caratterizzato la parte centrale del 2023.

Ancora in difficoltà la Cina che, sebbene abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, non è stata in grado di mostrare quei segnali di forte recupero che gli investitori si attendevano dopo le riaperture.

I mercati azionari, seppur beneficiando di uno scenario di soft landing, hanno sofferto nella prima parte dell'anno quando la stretta monetaria è sembrata poter proseguire oltre le attese, mentre hanno fortemente beneficiato della pausa nei rialzi e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. La borsa americana archivia un 2023 con +26.3% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +19.5% e l'indice giapponese Topix chiude il 2023 con +28.3%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre a quello giapponese, spicca l'Italia che ha fatto registrare un +32.3% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi ed al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +10.3%) che, però, hanno risentito delle difficoltà cinesi.

Ritorni positivi per i tassi governativi che hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e del cambio di atteggiamento delle Banche Centrali. Negli USA il 2 anni, che aveva iniziato l'anno in area 4.50%, ha chiuso il 2023 in area 4.30% mentre il 10 anni americano è rimasto stabile in area 3.80% registrando, però, una notevole volatilità in corso d'anno. In Europa il 2 anni tedesco è rimasto invariato in area 2.65% mentre il decennale ha iniziato l'anno in area 2.60% e ha concluso il 2023 in area 2.0% con un atteggiamento da parte della BCE che, nella parte finale dell'anno, ha dovuto tenere conto di un contesto macro più debole rispetto a quello americano.

Importante calo per lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 200 punti base e ha concluso il 2023 in area 150 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee ed un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 4.60% di inizio anno a 3.50% di fine 2023, risultando una delle migliori asset class dell'anno.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario di soft landing, ovvero di tassi in riduzione con crescita positiva. In particolare, lo spread del comparto Investment Grade è passato da 147 punti base a 114, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 513 a 381 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 463 punti base a 392 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro indebolirsi. Con il venir meno di parte della volatilità legata a scenari recessivi, la valuta USA ha perso parte del ruolo di copertura dei rischi. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2023 in area 1.10 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.06. Marcato indebolimento anche per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dall'altro non ha beneficiato delle attese politiche restrittive della Banca Centrale giapponese.

L'andamento estremamente positivo del mercato azionario è stato il principale contributore di performance: la scelta di tenere in sovrappeso l'equity ma soprattutto la selezione dei titoli azionari, con la preferenza per la tecnologia americana col tema dell'Intelligenza Artificiale, ha dato un contributo molto positivo nel confronto col benchmark. Sulle linee a maggior peso obbligazionario, la gestione della componente governativa è stato il principale driver di

performance: in particolare la preferenza per i Btp e la cautela sulla duration assoluta del portafoglio fino a fine settembre ha protetto dalle perdite, soprattutto del periodo estivo. Poi, da ottobre, il riacquisto delle parti più lunghe delle curve dei rendimenti ha consentito di mantenere il vantaggio in termini di over performance sul BMK dei primi nove mesi dell'anno.

Operativamente, nell'anno, abbiamo avuto tre momenti di svolta dei mercati: il primo, a metà marzo, con la crisi delle banche americane e di Credit Suisse che ha provocato vendite sugli asset rischiosi subito rientrate per l'immediata reazione di immissione di liquidità al settore bancario da parte delle Banche Centrali competenti; il secondo, a fine luglio, col timore di eccessiva restrizione della Politica Monetaria, quando siamo stati premiati dal posizionamento sulla curva dei rendimenti, con preferenza per i titoli obbligazionari a breve termine; e il terzo, a fine ottobre, quando i toni più accomodanti hanno dato il via al rally sia dei bond che dell'equity che ci ha consentito di raggiungere un buon risultato a fine anno. Sul finire di dicembre abbiamo preso profitto sui bond, riducendo il peso delle scadenze più lunghe per l'anno, visto che i prezzi scontavano ben sei tagli dei tassi, sia in Europa che in America.

La performance del portafoglio ha battuto quella del benchmark di 59 pb..

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)				**88,21%**
Titoli di Stato		**88,21%**	Titoli *corporate* **0%**	OICR[1] **1,41%**
Emittenti Governativi	**88,21%**	Sovranaz. **0%**	(tutti quotati o *investment grade*)	

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**88,21%**
Italia	39,20%
Altri Paesi dell'Area euro	41,96%
Altri Paesi	7,05%
Titoli di capitale	**10,83%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	0,97%
Duration media	18 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	15,37%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio[(*)]	2,687

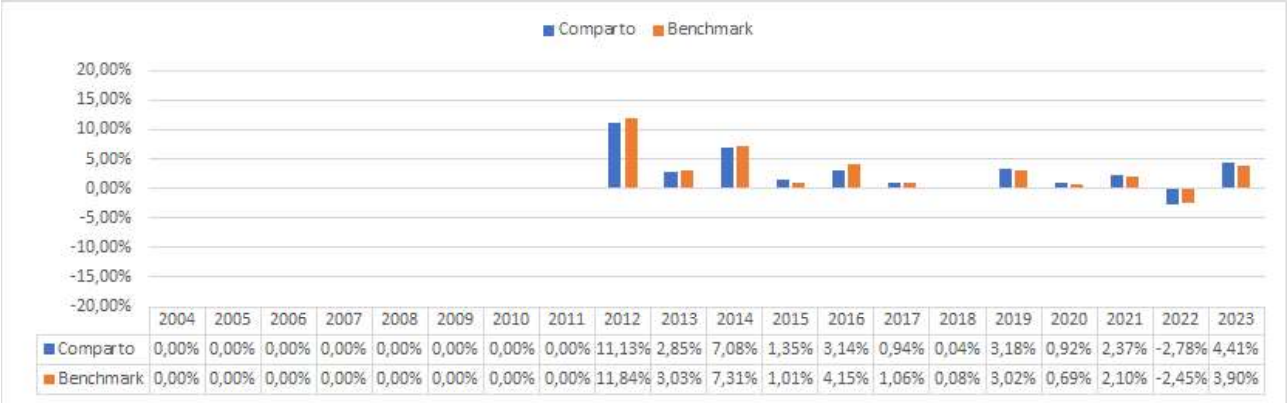
[(*)] A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark* e con la rivalutazione del TFR. Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali;
- ✓ il benchmark *e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti.*

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,13%	2,85%	7,08%	1,35%	3,14%	0,94%	0,04%	3,18%	0,92%	2,37%	-2,78%	4,41%
Benchmark	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,84%	3,03%	7,31%	1,01%	4,15%	1,06%	0,08%	3,02%	0,69%	2,10%	-2,45%	3,90%

Benchmark:

Tipologia	Nome	Linea 12
Azionario	MSCI World Developed Countries Net Return	10,00%
Monetario e Obbligazionario	BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill	39,00%
	BofA Merrill Lynch Euro Govt Bill	39,00%
	JP Morgan Global Govt Bond Emu	4,00%
	JPM GBI US Unhedged	8,00%
Totale		**100,00 %**

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,07%**	**0,07%**	**0,09%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,07%	0,07%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi depositario	0,00%	0,00%	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	0,00%	**0,00%**	**0,00%**
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,07%**	**0,07%**	**0,09%**

Il TER riportato si riferisce al valore determinato nell'ambito del Fondo Pensione per il Personale del Gruppo Credito Valtellinese

***AVVERTENZA:** Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

Obiettivo Rendita

Data di avvio dell'operatività del comparto:	1° gennaio 2009
Data di chiusura della linea a nuove adesioni:	13 novembre 2018
Data di chiusura della linea a nuovi versamenti da parte degli aderenti già iscritti:	31 dicembre 2018
Patrimonio netto al 31.12.2022 (in euro):	64.041.598
Soggetto gestore:	UnipolSai Assicurazioni in coassicurazione con Alleanza Toro SpA, Generali Italia SpA, Allianz SpA e Cattolica Assicurazioni Società Cooperativa

Informazioni sulla gestione delle risorse

Gestione separata FONDICOLL UnipolSai

- Finalità della gestione: la politica di gestione adottata mira a massimizzare il rendimento nel medio e lungo termine, in relazione al mantenimento del potere di acquisto del capitale investito; la gestione è prevalentemente orientata verso titoli mobiliari di tipo obbligazionario e monetario. In considerazione delle garanzie di capitale e/o rendimento minimo offerti dai prodotti assicurativi ad essa collegati, si mantiene ridotta la volatilità dei rendimenti nel corso del tempo.

- **Politica di investimento**: la composizione della Gestione separata è prevalentemente costituita da titoli mobiliari di tipo obbligazionario e monetario.

Gli investimenti in strumenti finanziari di tipo azionario sono effettuati prevalentemente in titoli quotati nei mercati ufficiali o regolamentati, riconosciuti, regolarmente funzionanti.

Gli investimenti in titoli azionari non quotati non potranno essere presenti per una percentuale superiore al 10% del portafoglio, mentre per quanto concerne la possibilità di investire in investimenti alternativi (azioni o quote di OICR aperti non armonizzati, azioni o quote di fondi mobiliari chiusi non negoziate in un mercato regolamentato nonché fondi riservati e speculativi) è previsto un limite massimo del 5% del portafoglio.

Con riferimento alla componente riferibile ai titoli di capitale, ai titoli azionari non quotati e agli investimenti alternativi, l'esposizione non dovrà essere superiore al 35% del portafoglio.

È altresì prevista la possibilità di investire nel comparto immobiliare nel limite massimo del 20% del portafoglio.

Le politiche gestionali sono strettamente connesse alle regole contabili utilizzate per la determinazione del rendimento. In particolare, in base a tali regole, le attività (i titoli e gli altri strumenti finanziari presenti in portafoglio) vengono contabilizzate al valore di carico, definito anche "costo storico" e, quando vendute o giunte a scadenza, al valore di realizzo o di rimborso.

Il rendimento non viene pertanto calcolato in base al valore di mercato delle attività, come generalmente avviene per altri strumenti di investimento, ma segue le regole proprie delle gestioni assicurative di questo tipo, ed è pertanto determinato dalla somma di cedole, dividendi ed effettivi realizzi di plus e minusvalenze.

La gestione patrimoniale degli attivi viene svolta direttamente da UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2023 fornite dalla Compagnia assicurativa.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (Titoli di debito)							**89,31%**
Titoli di Stato				**56,91%**	Titoli *corporate*	**30,89%**	OICR **1,51%**
Emittenti Governativi	**54,63%**	Sovranaz.	**2,28%**		(tutti quotati o *investment grade*)		

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	**89,31%**
Italia	37,99%
Altri Paesi dell'Area euro	37,66%
Altri Paesi	13,66%
Titoli di capitale	**10,69%**

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	07%
Duration media	79 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	0,30%
Tasso di rotazione (*turnover*) del portafoglio[(*)]	0,06

[(*)] A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

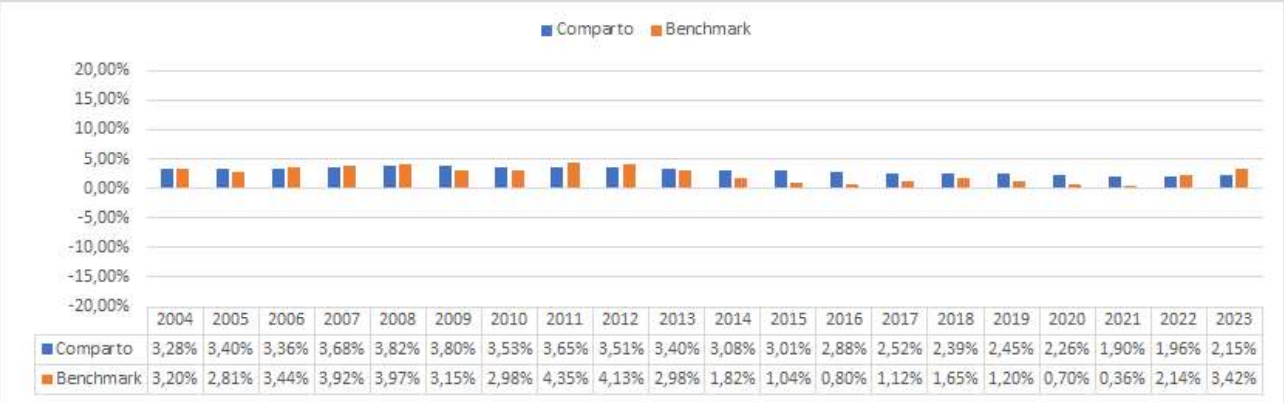
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo *benchmark*.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. 4 – Rendimenti netti annui *(valori percentuali)*



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Comparto	3,28%	3,40%	3,36%	3,68%	3,82%	3,80%	3,53%	3,65%	3,51%	3,40%	3,08%	3,01%	2,88%	2,52%	2,39%	2,45%	2,26%	1,90%	1,96%	2,15%
Benchmark	3,20%	2,81%	3,44%	3,92%	3,97%	3,15%	2,98%	4,35%	4,13%	2,98%	1,82%	1,04%	0,80%	1,12%	1,65%	1,20%	0,70%	0,36%	2,14%	3,42%

Benchmark: tasso di rendimento medio dei titoli di Stato e delle obbligazioni

AVVERTENZA: *I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri. Nel valutarli prendi a riferimento orizzonti temporali ampi.*

***Total Expenses Ratio* (TER): costi e spese effettivi**

Il *Total Expenses Ratio* (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, a eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tav. 5 – TER

	2021	2022	2023
Oneri di gestione finanziaria	**0,49%**	**0,49%**	**0,49%**
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,49%	0,49%	0,49%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi depositario	0,00%	0,00%	0,00%
Oneri di gestione amministrativa	**0,00%**	**0,00%**	**0,00%**
- di cui per spese generali ed amministrative	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE GENERALE	**0,49%**	**0,49%**	**0,49%**

AVVERTENZA: *Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente.*

FONDO PENSIONE GRUPPO BANCARIO
CRÉDIT AGRICOLE ITALIA

Via La Spezia, 138/a
43126 Parma

FONDO PENSIONE PREESISTENTE

+39 0521 914902

Iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n. 1645

fondopensione@credit-agricole.it
fondopensione@pec.credit-agricole.it

Istituito in Italia

www.ca-fondopensione.it

Nota informativa

(*depositata presso la COVIP il 27/12/2024)*

Parte II 'Le informazioni integrative'

Il Fondo è responsabile della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota informativa.

Scheda 'Le informazioni sui soggetti coinvolti' (*in vigore dal 01/01/2025)*

Le fonti istitutive

Il Fondo Pensione Gruppo Bancario Crédit Agricole Italia è istituito sulla base delle seguenti fonti istitutive:

- regolamenti del trattamento integrativo delle prestazioni erogate dall'Inps per il personale della ex Cassa di Risparmio di Piacenza e Vigevano (16 febbraio 1990), della ex Cassa di Risparmio di Parma (13 luglio 1990) e trattamento aggiuntivo aziendale delle pensioni per il personale dell'ex Credito Commerciale (24 luglio 1990);
- accordi sottoscritti in data 25 marzo 1999, 11 maggio 1999, 27 ottobre 1999 e 22 novembre 1999 tra la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza e le Organizzazioni Sindacali aziendali, con cui si è pervenuti ad una trasformazione dei Regolamenti a prestazioni definite in un regime a contribuzione definita e a capitalizzazione individuale con l'istituzione di una Sezione apposita nell'ambito del Fondo preesistente presso il patrimonio della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza;
- accordo 2 ottobre 2007, con cui le parti hanno previsto l'"esternalizzazione" della Sezione a contribuzione definita, con la creazione di un soggetto giuridico autonomo; a seguito del predetto accordo è costituito il "Fondo Pensione Gruppo Cariparma Friuladria", successivamente denominato "Fondo Pensione Gruppo Cariparma Crédit Agricole", e, in ultimo, "Fondo Pensione Gruppo Bancario Crédit Agricole Italia".

Gli organi e il Direttore generale

Il funzionamento del fondo è affidato ai seguenti organi, eletti direttamente dagli associati o dai loro rappresentanti: Assemblea, Consiglio di amministrazione e Collegio dei sindaci. Il Consiglio di amministrazione e il Collegio dei sindaci sono a composizione paritetica, cioè composti da uno stesso numero di rappresentanti di lavoratori e di datori di lavoro.

Consiglio di Amministrazione: è composto da 16 membri, eletti dall'Assemblea nel rispetto del criterio paritetico (8 in rappresentanza dei lavoratori e 8 in rappresentanza dei datori di lavoro). Stante la dimissione di un consigliere in rappresentanza dei lavoratori, il Consiglio è momentaneamente composto da 15 membri; è in corso il processo di ripristino del plenum tramite nuova elezione.

L'attuale Consiglio è in carica per il triennio 2024-2026 (la scadenza coincide con l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio del triennio, prevista per aprile 2027) ed è così composto:

COGNOME	NOME	DATA NASCITA	LUOGO DI NASCITA	DESIGNAZIONE	CARICA
Gemma	Gian Marco	02/03/1974	Carrara (MS)	Lavoratori	Presidente
Broglio	Alberto	07/07/1967	Este (PD)	Datori di lavoro	Vice Presidente
Alessi	Daniele Giuseppe	15/05/1980	Catania	Datori di lavoro	Consigliere
Baffi	Roberto	20/06/1962	Pordenone	Lavoratori	Consigliere
Bergonzi	Dario	19/09/1966	Pavia	Lavoratori	Consigliere
Breviglieri	Laura	30/04/1969	Mantova	Datori di lavoro	Consigliere
Cerbone	Arturo	19/12/1978	Napoli	Datori di lavoro	Consigliere
Ferrari	Margherita	24/11/1982	Parma	Datori di lavoro	Consigliere
Forcina	Gino	01/04/1973	Roma	Lavoratori	Consigliere
Gentili	Sara	05/07/1972	Piacenza	Datori di lavoro	Consigliere
Malucchi	Alberto	15/05/1970	Pontedera (PI)	Lavoratori	Consigliere
Noberini	Maria Cristina	01/08/1970	Borgo Val di Taro (PR)	Datori di lavoro	Consigliere
Paoletti	Claudio	24/07/1969	Rimini	Lavoratori	Consigliere
Pellegatta	Vittorio	28/12/1965	Vimercate (MB)	Datori di lavoro	Consigliere
Vanoncini	Alessandro Lorenzo	12/11/1977	Treviglio (BG)	Lavoratori	Consigliere

Collegio dei sindaci: è composto da 4 membri effettivi e da 2 membri supplenti, eletti dall'Assemblea nel rispetto del criterio paritetico. L'attuale collegio è in carica per il triennio 2024-2026 (la scadenza coincide con l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio del triennio, prevista per aprile 2027) ed è così composto:

COGNOME	NOME	DATA NASCITA	LUOGO DI NASCITA	DESIGNAZIONE	CARICA
Perlini	Chiara	29/07/1982	Reggio nell'Emilia	Datori di lavoro	Presidente
Labadini	Angelo	01/11/1964	Parma	Datori di lavoro	Sindaco
Orefici	Luca	26/05/1966	Massa (MS)	Lavoratori	Sindaco
Salvaderi	Paolo	15/10/1963	Milano	Lavoratori	Sindaco
Betta	Cristina	17/07/1970	Piacenza	Lavoratori	Sindaco Supplente
Colla	Paolo	13/09/1974	Parma	Datori di lavoro	Sindaco Supplente

Direttore Generale: l'attuale Direttore Generale del Fondo, il cui incarico scade con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2026, prevista per aprile 2027

COGNOME	NOME	DATA NASCITA	LUOGO DI NASCITA
Caputi	Francesco Maria	20/10/1962	Roma

Responsabile della Funzione Finanza: Palliola Paolo.

Responsabile della Funzione Controlli Interni e Compliance: Capelli Silvia.

Revisione interna: Collegio Sindacale.

Gestione del rischio: Bruni, Marino & C. srl Società Benefit.

La gestione amministrativa

La gestione amministrativa e contabile del Fondo Pensione Crédit Agricole Italia è affidata a **PREVINET S.p.A.**, con sede legale ed amministrativa in Via E. Forlanini n. 24, 31022 Preganziol (TV).

Il depositario

Il soggetto che svolge le funzioni di depositario del Fondo Pensione Crédit Agricole Italia è **BFF Bank S.p.A.** con sede legale in Viale Lodovico Scarampo n. 15, 20148 Milano.

I gestori delle risorse

La gestione delle risorse del Fondo Pensione Crédit Agricole Italia è affidata ai seguenti soggetti sulla base di apposite convenzioni di gestione. In nessun caso è previsto il conferimento di deleghe; solo per quanto riguarda il comparto Obiettivo Rendita la convenzione assicurativa prevede una coassicurazione con altre Compagnie:

- **Linea "Orizzonte Capitale Garantito"**: **CRÉDIT AGRICOLE VITA S.p.A.**, con sede legale in Via Università n. 1, 43121 Parma, e sede amministrativa in Via Tortona n. 33, 20144 Milano.
- **Linea "Obiettivo Rendita"**: **UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.p.A.** (Società risultante dalla fusione per incorporazione in Fondiaria - SAI S.p.A. di Unipol Assicurazioni S.p.A.), con sede legale in via Stalingrado n. 45, 40128 Bologna.
- Linee **"Orizzonte 10"**, **"Orizzonte 20"** e **"Orizzonte 30"**:
  1. **AMUNDI SGR S.p.A.**, con sede legale in Via Cernaia n. 8/10, 20121 Milano;
  2. **ANIMA SGR S.p.A.**, con sede legale in Corso Garibaldi n. 99, 20121 Milano;
  3. **EURIZON Capital Management SGR S.p.A.** con sede in Via Melchiorre Gioia n. 22, 20124 Milano.
- Linea "**Orizzonte Sostenibilità** e "**Linea 12 – Obbligazionaria breve termine"**:
  1. **EURIZON Capital Management SGR S.p.A.** con sede in Via Melchiorre Gioia n. 22, 20124 Milano.

L'erogazione delle rendite

Per l'erogazione delle rendite è stata selezionata la Compagnia **CRÉDIT AGRICOLE VITA S.p.A.**, con sede legale in via Via Università 1, 43121 Parma, e sede amministrativa in Via Tortona n. 33, 20144 Milano.

Le tipologie di assicurazione collettiva di rendita vitalizia a premio unico sono le seguenti:

1. Assicurazione di rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico;
2. Assicurazione di rendita vitalizia immediata rivalutabile reversibile a premio unico;
3. Assicurazione di rendita certa per i primi 5 anni e successivamente vitalizia;
4. Assicurazione di rendita certa per i primi 10 anni e successivamente vitalizia;
5. Assicurazione di rendita vitalizia controassicurata;
6. Assicurazione di rendita vitalizia immediata rivalutabile con raddoppio in caso di perdita di autosufficienza (Long Term Care - LTC).

*I dettagli della Convenzione possono essere consultati nel **Documento sulle rendite** reperibile nell'**area pubblica** del sito web www.ca-fondopensione.it/index.jsp?show=documenti.*

Le altre convenzioni assicurative

Per l'erogazione delle coperture accessorie è stata selezionata la Compagnia **CRÉDIT AGRICOLE VITA S.p.A.**, con sede legale in via Via Università n. 1, 43121 Parma, e sede amministrativa in Via Tortona n. 33, 20144 Milano.

Informazioni dettagliate sulle coperture accessorie sono contenute nelle convenzioni assicurative stipulate, disponibili sul sito internet del Fondo www.ca-fondopensione.it alla sezione "Documenti".

La revisione legale dei conti

La revisione legale dei conti è affidata a **Deloitte & Touche S.p.A.**, sede legale ed amministrativa in Via Tortona n. 25, 20144 Milano.
L'incarico è stato conferito con delibera dell'Assemblea dei Delegati in data 23 aprile 2024 per il triennio 2024-2026.

La raccolta delle adesioni

La raccolta delle adesioni può essere svolta nei luoghi di lavoro dei destinatari, nelle sedi del Fondo e dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive e negli spazi che ospitano momenti istituzionali di attività del Fondo e dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive, secondo le modalità previste nella Parte V dello Statuto.

Per i familiari fiscalmente a carico l'adesione avviene esclusivamente compilando il modulo - reperibile nella Sezione "Modulistica" del sito web www.ca-fondopensione.it o che può essere richiesto all'indirizzo di posta elettronica fondopensione@credit-agricole.it - che dovrà essere trasmesso, unitamente alla restante documentazione, alla Sede del Fondo.

Dove trovare ulteriori informazioni

Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- lo **Statuto** (Parte IV - profili organizzativi);
- il **Regolamento elettorale**;
- il **Documento sul sistema di governo**;
- **altri documenti** la cui redazione è prevista dalla regolamentazione.

*Tutti questi documenti possono essere acquisiti dall'**area pubblica** del sito web [www.ca-fondopensione.it].*
*È inoltre disponibile, sul sito web della COVIP (www.covip.it), la **Guida introduttiva alla previdenza complementare**.*