



FONDO PENSIONE GRUPPO BANCARIO
CRÉDIT AGRICOLE ITALIA
FONDO PENSIONE PREESISTENTE

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

Istituito in Italia



Via La Spezia, 138/a
43126 Parma



+39 0521 914902



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



Nota informativa

(depositata presso la COVIP il 09/05/2025 e aggiornata in data 29/09/2025)

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 09/05/2025)

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. È 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 obbligazionari 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 Unipol 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 31.12.2024 (in euro):	341.651.750
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.

Il rendimento della gestione separata Credit Agricole Vita Più registrato a dicembre 2024 è stato pari a 2,35% (al 31.12.2024).

Considerati gli interessanti rendimenti del mercato obbligazionario, gli investimenti realizzati nel 2024 sono stati orientati verso questa *asset class* 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.

Il comparto obbligazionario è rappresentato da 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 rispetto a strumenti che sono maggiormente esposti alla volatilità dei mercati finanziari quali quello azionario.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 rese disponibili dalla Compagnia assicurativa.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (Titoli di debito)				84,17%
Titoli di Stato		63,75%	Titoli corporate	15,06%
Emittenti Governativi	60,89%	Sovranaz. 0,32%	(tutti quotati o <i>investment grade</i>)	
				OICR 5,04%

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	84,17%
Italia	49,62%
Altri Paesi UE	28,94%
Stati Uniti	2,92%
Altro	2,69%
Titoli di capitale	11,63%
Altro	4,20%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,05%
Duration media	78 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	0%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(*)	0,02

(*) 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.

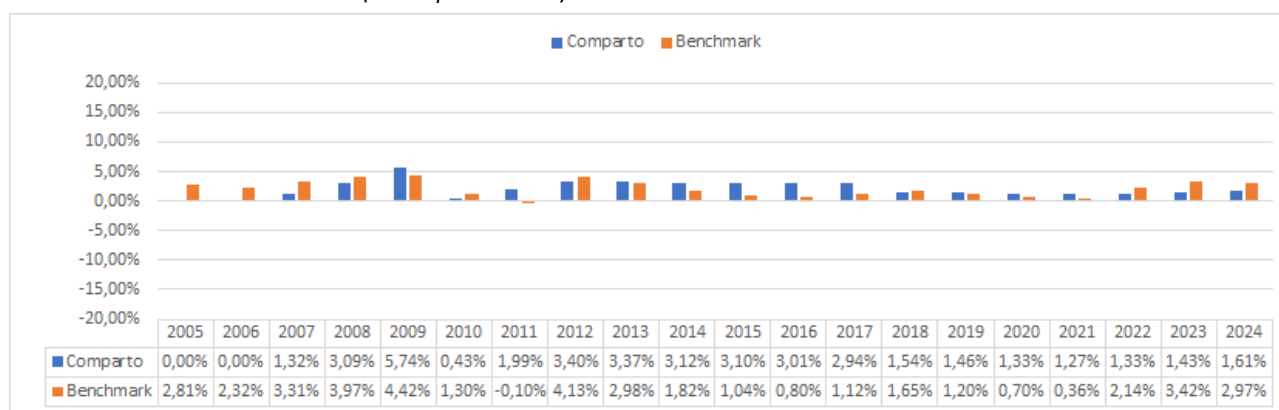
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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)



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

	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	0,50%	0,55%	0,45%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,50%	0,55%	0,45%
- 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%	0,55%	0,45%



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 31.12.2024 (in euro):	108.457.783
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 sovrana nazionale, alla fine dell'anno era pari a all'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 2024 sono stati privilegiati titoli di Stato italiani, pari al 30% del portafoglio del Comparto. Alla fine del 2024 i titoli di capitale avevano un peso sul totale dei portafogli pari a circa al 10,4 in aumento rispetto al 2023 (9,9%).

Inoltre, alla fine del 2024 erano presenti investimenti rappresentati da OICR nella misura del 1,2%.

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 2024 è stata caratterizzata come segue:

Amundi Sgr

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato sostenuto dall'azionario (soprattutto Usa, a seguire Europa; in subordine il Giappone e gli emergenti). Di supporto anche l'esposizione all'obbligazionario, sia governativo che societario. In termini relativi, penalizzante la sovraesposizione in termini di duration, premiante il sovrappeso sui titoli di Stato italiani e sui titoli corporate.

Sul segmento azionario, il principale detrattore è stato lo stock picking su USA. Nel dettaglio, il segmento azionario Usa è stato indebolito soprattutto dalla selezione tra i tecnologici; a seguire penalizzanti le scelte tra consumi di base, consumi discrezionali, REITs, energetici, servizi di comunicazione; di supporto, ma con intensità inferiore, le scelte nei settori materie di base e farmaceutico.

Sul segmento azionario europeo, negativa la selezione, soprattutto tra industriali, tecnologici, consumi di base, finanziari e servizi di comunicazione; di supporto ma con intensità inferiore le scelte nei settori consumi discrezionali, materie di base, servizi alla persona ed energetici. A livello di allocazione settoriale, di supporto il sovrappeso sui tecnologici e sulle materie di base e il sottopeso su real estate e consumi discrezionali a fronte di un contributo negativo del sottopeso sui finanziari e del sovrappeso su servizi di pubblica utilità.

A fine anno l'esposizione all'azionario risultava pari a 11% per l'Orizzonte 10, in sovrappeso di un punto percentuale rispetto al benchmark.

Nel dettaglio, sul segmento obbligazionario confermata su tutto il periodo la marginale sovraesposizione in termini di *duration* (tra i titoli core, soprattutto USA nella prima parte dell'anno, poi anche core Euro), con strategie di *steepening* sia sulla curva USA, stante il riconoscimento che la parte a lungo termine è più rischiosa per attese di aumento del deficit pubblico ed eventuali spinte inflative, che sulla curva Euro, per aspettative di ampi spazi per tagli della BCE. Mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei. Sul segmento societario, confermata la preferenza per le emissioni IG Euro. A fine anno, la durata media finanziaria della componente obbligazionaria risultava pari al 5,51 per l'Orizzonte 10 (3,83 il benchmark).

Anima Sgr

Componente obbligazionaria

Lo scenario macroeconomico a inizio anno vedeva una crescita positiva negli Stati Uniti e una crescita piatta in Europa; l'inflazione era vista in rientro graduale su entrambe le sponde dell'Atlantico, dinamica che avrebbe portato le banche centrali a attenuare il grado restrittivo della politica monetaria con ribassi dei tassi nel corso dell'anno. L'esposizione al rischio di tasso è stata mantenuta moderatamente sottopeso tra gennaio e febbraio in quanto l'entità dei ribassi dei tassi scontati dal mercato su fine 2023 appariva eccessiva, suggerendo un approccio cauto sulla *duration*. Nella prima parte di febbraio l'esposizione è stata riportata alla neutralità in seguito al repricing sulla parte a breve causato dai dati su mercato del lavoro e inflazione americani superiori alle attese. Avendo il mercato corretto le attese eccessive di ribasso dei tassi di fine anno il nostro orientamento sulla *duration* è divenuto più costruttivo, con un incremento dell'esposizione al di sopra del benchmark durante il mese di marzo. L'esposizione al rischio di tasso è stata quindi mantenuta sovrappeso tra aprile e giugno; i dati di inflazione, dopo letture superiori alle attese nel primo trimestre, hanno iniziato a registrare valori in particolare nei mesi estivi. Nel secondo trimestre l'esposizione sovrappeso di *duration* è stata concentrata sull'area Euro per il profilo di crescita debole dell'economia europea che a nostro avviso avrebbe reso la BCE più favorevole ai ribassi dei tassi; la BCE ha avviato nel meeting di giugno il processo di riduzione dei tassi ufficiali. Nel mese di luglio è stata implementata una posizione sovrappeso di *duration* anche sugli Stati Uniti, dato che i dati di inflazione hanno registrato un processo di rientro dopo le sorprese superiori alle attese nel primo trimestre. Il posizionamento sovrappeso di *duration* ha dato un contributo positivo alla performance rispetto al benchmark tra luglio e agosto. Tra agosto e settembre l'esposizione al rischio di tasso è stata portata da sovrappeso a neutrale in un'ottica di presa di profitto, in considerazione dell'entità dei ribassi dei tassi che il mercato era arrivato a scontare e sulla base di uno scenario macroeconomico che non vedeva una recessione nel 2025 né negli Stati Uniti, né in area Euro. Nel quarto trimestre è stata ritenuta più opportuna una posizione neutrale, in attesa di livelli di rendimento più interessanti per riportare i portafogli sovrappeso di *duration*. L'andamento dei mercati nel trimestre è stato dominato dal tema delle elezioni presidenziali americane; la conquista da parte del partito repubblicano della presidenza e della maggioranza in entrambe le camere del Congresso ha portato gli investitori a scontare in parte le proposte di politica economica del programma repubblicano in termini di espansione fiscale attraverso una riduzione delle tasse, applicazione di tariffe commerciali, freno all'immigrazione. Tali politiche sono in grado di frenare la dinamica di rientro dell'inflazione iniziata nel 2023; la Federal Reserve americana, che ha effettuato tre riduzioni dei tassi ufficiali a partire da settembre, ha segnalato nel meeting di dicembre un orientamento più cauto per il 2025, in attesa di conferme sul processo di rientro dell'inflazione e in attesa di vedere l'implementazione delle politiche economiche della nuova amministrazione. L'economia americana ha visto nel quarto trimestre un'accelerazione delle stime di crescita degli analisti per l'ultimo trimestre del 2024 e per il 2025 grazie al buon ritmo di creazione di posti di lavoro e ai segnali di ripresa del comparto manifatturiero, in stagnazione da quasi due anni. In questo contesto si è visto nel quarto trimestre un significativo *repricing* sulla curva monetaria in termini di riduzione delle attese di taglio dei tassi da parte della Federal Reserve e un aumento dei rendimenti sui titoli di stato americani. Pertanto è stata mantenuta nel trimestre un'esposizione leggermente sottopeso in termini di peso e neutrale in termini di *duration* sugli Usa, concentrando l'esposizione sovrappeso di *duration* sull'area Euro. La BCE potrà continuare il processo di riduzione dei tassi di interesse nel 2025 grazie a un andamento più favorevole dell'inflazione nel comparto dei servizi e a un contesto di crescita europea migliore del 2024 ma non particolarmente positivo a causa dei problemi strutturali del settore manifatturiero. Nell'ambito dell'area Euro il posizionamento nel corso dell'anno è stato caratterizzato da una esposizione sovrappeso

sui paesi periferici e in particolare su Spagna e Italia, poiché in una fase di rendimenti in movimento laterale o in discesa i paesi che offrono un differenziale di rendimento positivo rispetto alla Germania possono risultare premianti in termini di performance. A fronte del sovrappeso sui paesi periferici è stata mantenuta una posizione sottopeso sulla Germania dati i rendimenti poco interessanti, e sulla Francia a causa delle notizie negative sul deficit pubblico superiore alle attese e di un quadro politico frammentato emerso dalle elezioni politiche di fine giugno inizio luglio che non permetteva l'adozione di misure decise di consolidamento fiscale. Sono state mantenute in portafoglio nel trimestre posizioni su titoli sovranazionali, che offrono uno spread interessante se rapportato al rating.

Componente azionaria

Nel mese di gennaio, i mercati azionari hanno registrato un rialzo sia in Europa che negli Stati Uniti, con una volatilità implicita ancora bassa. I dati macroeconomici hanno mostrato differenze tra le aree geografiche: gli Stati Uniti hanno evidenziato una buona crescita, sostenuta dal mercato del lavoro e dalle vendite al dettaglio, mentre l'economia dell'area Euro ha continuato a soffrire e la Cina ha visto una decelerazione della crescita, influenzata dalle difficoltà nel settore immobiliare. Negli Stati Uniti, la disinflazione è proseguita nonostante la resilienza della domanda, mentre in Europa i dati sull'inflazione hanno sorpreso al rialzo.

I mercati hanno acquisito fiducia, ritenendo che l'indebolimento economico fosse temporaneo e che i mercati stessero attraversando il "bottom" degli utili, con una ripresa attesa nella seconda parte dell'anno. I fondamentali aziendali, più che i tassi d'interesse, sono diventati il principale driver dei mercati. In Europa, il portafoglio ha visto una riduzione del peso nel settore dei consumi discrezionali e un aumento nei settori tecnologico e finanziario, poiché la discesa dei tassi si è rivelata più lenta del previsto. Negli Stati Uniti, i settori tecnologici e delle comunicazioni sono stati i principali motori, con risultati positivi da META e ARM.

Il portafoglio ha mantenuto una preferenza per il fattore *growth*, ma con una maggiore esposizione al settore value rispetto al 2023. Geograficamente, si è mantenuto un sovrappeso sugli Stati Uniti e un moderato sottopeso in Europa e Asia, con un aumento della posizione sul Giappone.

Nei mesi di febbraio e marzo, i mercati hanno continuato a salire, con dati congiunturali misti negli Stati Uniti che suggerivano un lieve rallentamento dell'attività economica. In Europa la crescita, debole nel primo semestre, si prevede in accelerazione nel secondo semestre grazie a un'inflazione in calo e a una politica monetaria meno restrittiva. In Cina, le previsioni di crescita sono rimaste modeste, con l'obiettivo di un 5% di crescita del PIL.

L'inflazione negli Stati Uniti è risultata inferiore alle attese, mentre in Europa ha continuato a sorprendere al rialzo, specialmente per quanto riguarda i prezzi dei servizi. La Cina ha visto una moderata accelerazione dei prezzi, con un'inflazione contenuta. I dati macroeconomici hanno suggerito che l'indebolimento economico in Europa e negli Stati Uniti fosse temporaneo, con i PMI che indicano una ripresa nel futuro prossimo. L'allocazione del portafoglio in Europa ha visto una riduzione nel settore dei beni di prima necessità a favore dei finanziari, dato che i tassi sono scesi più lentamente del previsto. Nel complesso, il portafoglio è stato in sovrappeso nei settori tecnologico, materiali e finanziari, mentre è stato in sottopeso nel settore industriale e dei consumi discrezionali.

Tra aprile e maggio, il mercato statunitense ha fatto registrare una modesta correzione in aprile che è stata recuperata in maggio. I dati economici hanno evidenziato una crescita robusta, principalmente supportata dal mercato del lavoro. In Cina, le aspettative di crescita sono state riviste al rialzo, ma il mercato immobiliare è rimasto un punto di debolezza. A livello operativo, è stato ridotto il peso nel settore energetico e tecnologico, a favore di settori come quello farmaceutico e dei consumi discrezionali. L'allocazione complessiva del portafoglio è rimasta stabile, privilegiando settori ciclici e *value*, come quello energetico, finanziario e delle *utilities*. A livello geografico, l'area asiatica è rimasta sottopeso, con il Giappone mantenuto in una posizione neutrale. I settori in sovrappeso a livello globale sono stati quello tecnologico, delle comunicazioni e dell'energia, con sottopesi nei settori industriale e dei consumi discrezionali.

Nel mese di giugno, l'economia statunitense ha mostrato segni di rallentamento, ma la crescita è rimasta sopra il potenziale. In Europa, i dati hanno sorpreso positivamente, con un PIL più forte del previsto ma anche con un'inflazione core in aumento ma che si prevede in rallentamento nei mesi successivi. In Cina, la crescita ha continuato a rallentare, con un'inflazione stabile. Nel mercato europeo è stata registrata una moderata correzione. In questo contesto, è stato aumentato il peso nei settori difensivi come i beni di prima necessità e la tecnologia. Il portafoglio ha continuato a privilegiare i settori tecnologico, materiali ed energetico, con un sottopeso nel settore finanziario, soprattutto nelle banche francesi. A livello globale, l'allocazione settoriale ha visto un aumento del peso nei temi legati all'intelligenza artificiale, con un focus sui semiconduttori e i data center. La riduzione del rischio in alcuni settori sensibili ai tassi ha portato a un maggior bilanciamento tra *growth* e *value*. Geograficamente, gli Stati Uniti e l'Europa sono rimasti in sovrappeso relativamente all'area asiatica.

Nel mese di luglio, i mercati azionari hanno mostrato movimenti laterali, con una lieve crescita negli Stati Uniti e un aumento della volatilità. Negli USA si osservano segnali di un rallentamento della spesa dei consumatori, con previsioni di crescita del PIL riviste al ribasso. L'inflazione è rimasta contenuta, suggerendo una continua disinflazione. In Europa, si prevede una leggera accelerazione economica, sostenuta dal rafforzamento dei redditi reali e dalle politiche monetarie espansive, ma persistono rischi legati all'andamento di domanda e offerta. I mercati europei sono stati caratterizzati da una correzione minima e stanno disegnando un movimento laterale. Il portafoglio è stato posizionato

difensivamente, sovrappesando i settori tecnologico, energetico e utilities, e sottopesando i settori industriali, dei consumi e finanziario.

Ad agosto, i dati macroeconomici segnalano che l'economia statunitense sembra dirigersi verso un "atterraggio morbido", con una crescita più lenta ma senza entrare in recessione e con segnali di disinflazione. In Europa, il PIL è rimasto stabile, con aspettative di crescita modeste. Le sorprese positive della *reporting season* sono state prevalentemente sui ricavi, ma gli utili sono cresciuti meno del previsto. I mercati azionari hanno subito un episodio di volatilità causata dalla forte oscillazione dell'indice giapponese a seguito del cambio di rotta da parte della BOJ. Il portafoglio in questo contesto è stato spostato verso un profilo più difensivo, con un aumento degli investimenti nei settori tecnologico, energetico e finanziario.

A settembre, l'economia statunitense ha proseguito il suo rallentamento, senza entrare in recessione, con un mercato del lavoro che sta moderando la crescita dei redditi. In Europa, la crescita è stata rivista al ribasso, con una domanda interna debole. La Cina ha mostrato una crescita stabile ma con rischi al ribasso. I mercati pur rimanendo più volatili del primo semestre riprendo il trend rialzista soprattutto in US. Il portafoglio ha visto incrementare il tilt difensivo per l'avvicinarsi della turbolenza legata alle elezioni americane aumentando gli investimenti in utilities, real estate ed healthcare e ridotto l'esposizione ai settori industriali, finanziari e dei consumi discrezionali.

Ad ottobre, il mercato europeo ha registrato una performance positiva, ma con incertezze legate alla reporting season e alla politica monetaria. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione ai settori difensivi, favorendo i consumi discrezionali e i materiali. Negli Stati Uniti, il portafoglio ha aumentato l'esposizione ai settori finanziari, industriali e tecnologici.

A novembre, la performance del mercato europeo è stata negativa, influenzata dalle elezioni americane, dalla debolezza dell'economia cinese e dall'incertezza geopolitica. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione al settore farmaceutico e aumentato gli investimenti nei finanziari e nei servizi di comunicazione. Negli Stati Uniti, passato lo scoglio dell'incertezza elettorale, la performance è stata invece positiva, e il portafoglio ha aumentato l'esposizione ai settori ciclici, riducendo quella ai settori difensivi.

A dicembre, all'opposto di quanto evidenziato a novembre, è stato il mercato europeo a registrare una performance positiva, con una rottura al rialzo del trading range, mentre quello americano ha avuto una performance negativa. Le ragioni di questo movimento in Europa includono valutazioni favorevoli, un posizionamento molto scarico da parte degli investitori, dati cinesi positivi e la debolezza dell'euro, che potrebbe favorire i settori esportatori. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione ai consumer staples e al settore farmaceutico, mentre ha aumentato gli investimenti nei finanziari e nella tecnologia.

Eurizon Sgr

Nel 2024 lo scenario macroeconomico ha visto il consolidarsi del ciclo americano mentre in Europa la ripresa ciclica è proseguita ad un ritmo molto più contenuto rispetto a quella USA. La Cina nell'ultima parte dell'anno ha cercato di ridare slancio alla propria economia attraverso un piano di stimolo fiscale. In questo scenario è proseguita la discesa dell'inflazione che, così come per la crescita economica, ha evidenziato una marginale divergenza tra USA ed Eurozona. In Europa la crescita ha mostrato maggiori punti di incertezza rispetto agli USA e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. Negli USA la forza del ciclo ha sorpreso in modo netto le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato che il trend di rientro è molto più lento in particolare nell'ultima parte dell'anno. Su questo scenario si sono poi innestati temi di natura politica. In Europa la crisi politica francese, iniziata in luglio con lo scioglimento delle camere, è proseguita fino alla fine dell'anno, con la nuova legge di bilancio ancora da approvare. In Germania sono state indette nuove elezioni parlamentari che si terranno nel febbraio del 2025, ma certamente il focus principale sono state le elezioni presidenziali USA. La netta affermazione dei Repubblicani ha portato i mercati a scontare molto rapidamente l'agenda economica del Presidente Trump. Espansione fiscale e nuove tariffe si sono quindi tradotte in un rilancio per la crescita USA, già molto forte, e nuove potenziali pressioni inflazionistiche. In questo contesto le banche centrali hanno iniziato la riduzione del livello dei tassi. Fed e BCE hanno ridotto i tassi di riferimento di 100 pb ciascuna. La Fed ha concentrato i tagli nella parte finale dell'anno, mostrando molta prudenza circa il futuro percorso di rientro dei tassi. La BCE ha distribuito i tagli nella seconda metà dell'anno valutando come raggiungibile entro il 2025 il target di inflazione del 2%.

I mercati azionari hanno beneficiato di un quadro macro molto favorevole che ha rimosso gli ultimi timori per potenziali derive recessive. L'inizio della riduzione dei tassi da parte delle banche centrali, in assenza di un rallentamento macro è stata di ulteriore supporto, sebbene le tempistiche di riduzione siano state più lente delle stime iniziali. La borsa USA archivia un 2024 con +25.0% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +10.1% e l'indice giapponese Topix chiude il 2024 con +20.5%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre ad USA e Giappone, anche l'Italia che ha fatto registrare un +18.1% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi e al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +13.7%) in attesa che il piano di stimolo cinese si concretizzi appieno.

Ritorni misti per i tassi governativi. Le scadenze brevi hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e dell'inizio della riduzione dei tassi da parte delle Banche Centrali, mentre le scadenze più lunghe hanno risentito del consolidamento

della crescita, in particolare quella americana. Negli USA il 2 anni, ha chiuso il 2024 in area 4.20%, in calo di circa 10 pb, mentre il 10 anni è salito in area 4.60%. In Europa il 2 anni tedesco è sceso in area 2.0% mentre il decennale è salito in area 2.30%.

In calo lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 155 punti base e ha concluso il 2024 in area 100 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 3.50% di inizio anno a 3.40% di fine 2024.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario macroeconomico positivo. In particolare, lo spread del comparto *Investment Grade* è passato da 114 punti base a 88, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 381 a 308 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 392 punti base a 325 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro rafforzarsi grazie alla forza dell'economia USA che ha sostenuto tassi più elevati rispetto alle stime iniziali. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2024 in area 1.03 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.10. Indebolimento per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dell'altro ha beneficiato solo in parte dell'inizio di una politica maggiormente restrittiva da parte della BOJ.

La linea Orizzonte 10 ha guadagnato il 4.92%, 90pb meglio del parametro di riferimento. La preferenza per i Btp e il corto *duration* tenuto per quasi tutto il primo semestre e poi sul finire dell'anno, sono stati i principali driver di performance verso il benchmark.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)				86,91%	
Titoli di Stato		83,38%	Titoli <i>corporate</i>	3,53%	OICR ⁽¹⁾ 1,16%
Emittenti Governativi	82,79%	Sovranaz.	0,59%	(tutti quotati o <i>investment grade</i>)	

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	86,91%
Italia	30,03%
Altri Paesi dell'Area euro	40,53%
Altri Paesi	16,35%
Titoli di capitale	10,42%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,50%
<i>Duration</i> media	68 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	21,54%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(*)	0,83

^(*) 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.

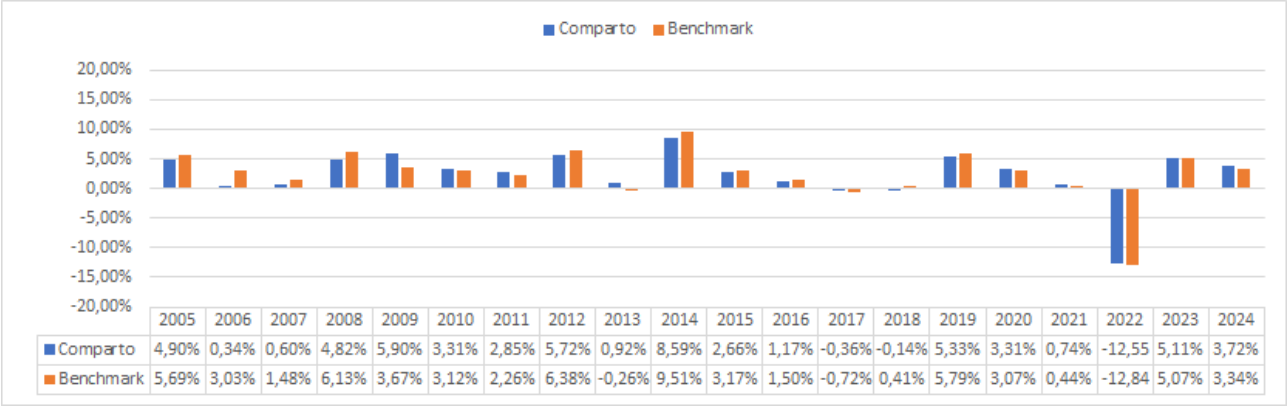
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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)



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 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

	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	0,10%	0,13%	0,16%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,07%	0,07%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,04%	0,06%
- di cui per compensi depositario	0,03%	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	0,10%	0,13%	0,16%



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 31.12.2024 (in euro):	219.761.266
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 2024 sono risultati preponderanti i titoli di Stato italiani, che rappresentano quasi il 25% del totale investito.

L'incidenza dei titoli di capitale sui portafogli del Comparto risultava invece pari al 29,20%.

Inoltre, alla fine del 2024 erano presenti investimenti rappresentati da OICR nella misura del 2,40%.

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 2024 è stata caratterizzata come segue:

Amundi Sgr

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato sostenuto dall'azionario (soprattutto Usa, a seguire Europa; in subordine il Giappone e gli emergenti). Di supporto anche l'esposizione all'obbligazionario, sia governativo che societario. In termini relativi, penalizzante la sovraesposizione in termini di *duration*, premiante il sovrappeso sui titoli di Stato italiani e sui titoli corporate.

Sul segmento azionario, il principale detrattore è stato lo stock picking su USA. Nel dettaglio, il segmento azionario Usa è stato indebolito soprattutto dalla selezione tra i tecnologici; a seguire penalizzanti le scelte tra consumi di base, consumi discrezionali, REITs, energetici, servizi di comunicazione; di supporto, ma con intensità inferiore, le scelte nei settori materie di base e farmaceutico.

Sul segmento azionario europeo, negativa la selezione, soprattutto tra industriali, tecnologici, consumi di base, finanziari e servizi di comunicazione; di supporto ma con intensità inferiore le scelte nei settori consumi discrezionali, materie di base, servizi alla persona ed energetici. A livello di allocazione settoriale, di supporto il sovrappeso sui tecnologici e sulle materie di base e il sottopeso su *real estate* e consumi discrezionali a fronte di un contributo negativo del sottopeso sui finanziari e del sovrappeso su servizi di pubblica utilità.

A fine anno l'esposizione all'azionario risultava pari a 31,68% per l'Orizzonte 20, in sovrappeso di un punto percentuale e mezzo rispetto al benchmark.

Nel dettaglio, sul segmento obbligazionario confermata su tutto il periodo la marginale sovraesposizione in termini di *duration* (tra i titoli core, soprattutto USA nella prima parte dell'anno, poi anche core Euro), con strategie di *steepening* sia sulla curva USA, stante il riconoscimento che la parte a lungo termine è più rischiosa per attese di aumento del deficit pubblico ed eventuali spinte inflative, che sulla curva Euro, per aspettative di ampi spazi per tagli della BCE. Mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei. Sul segmento societario, confermata la preferenza per le emissioni IG Euro.

A fine anno, la durata media finanziaria della componente obbligazionaria risultava pari al 4,45 per l'Orizzonte 20 (3,76 il benchmark).

Anima Sgr

Componente obbligazionaria

Lo scenario macroeconomico a inizio anno vedeva una crescita positiva negli Stati Uniti e una crescita piatta in Europa; l'inflazione era vista in rientro graduale su entrambe le sponde dell'Atlantico, dinamica che avrebbe portato le banche centrali a attenuare il grado restrittivo della politica monetaria con ribassi dei tassi nel corso dell'anno. L'esposizione al rischio di tasso è stata mantenuta moderatamente sottopeso tra gennaio e febbraio in quanto l'entità dei ribassi dei tassi scontati dal mercato su fine 2023 appariva eccessiva, suggerendo un approccio cauto sulla *duration*. Nella prima parte di febbraio l'esposizione è stata riportata alla neutralità in seguito al *repricing* sulla parte a breve causato dai dati su mercato del lavoro e inflazione americani superiori alle attese. Avendo il mercato corretto le attese eccessive di ribasso dei tassi di fine anno il nostro orientamento sulla *duration* è divenuto più costruttivo, con un incremento

dell'esposizione al di sopra del benchmark durante il mese di marzo. L'esposizione al rischio di tasso è stata quindi mantenuta sovrappeso tra aprile e giugno; i dati di inflazione, dopo letture superiori alle attese nel primo trimestre, hanno iniziato a registrare valori in particolare nei mesi estivi. Nel secondo trimestre l'esposizione sovrappeso di *duration* è stata concentrata sull'area Euro per il profilo di crescita debole dell'economia europea che a nostro avviso avrebbe reso la BCE più favorevole ai ribassi dei tassi; la BCE ha avviato nel meeting di giugno il processo di riduzione dei tassi ufficiali. Nel mese di luglio è stata implementata una posizione sovrappeso di *duration* anche sugli Stati Uniti, dato che i dati di inflazione hanno registrato un processo di rientro dopo le sorprese superiori alle attese nel primo trimestre. Il posizionamento sovrappeso di *duration* ha dato un contributo positivo alla performance rispetto al benchmark tra luglio e agosto. Tra agosto e settembre l'esposizione al rischio di tasso è stata portata da sovrappeso a neutrale in un'ottica di presa di profitto, in considerazione dell'entità dei ribassi dei tassi che il mercato era arrivato a scontare e sulla base di uno scenario macroeconomico che non vedeva una recessione nel 2025 né negli Stati Uniti, né in area Euro. Nel quarto trimestre è stata ritenuta più opportuna una posizione neutrale, in attesa di livelli di rendimento più interessanti per riportare i portafogli sovrappeso di *duration*. L'andamento dei mercati nel trimestre è stato dominato dal tema delle elezioni presidenziali americane; la conquista da parte del partito repubblicano della presidenza e della maggioranza in entrambe le camere del Congresso ha portato gli investitori a scontare in parte le proposte di politica economica del programma repubblicano in termini di espansione fiscale attraverso una riduzione delle tasse, applicazione di tariffe commerciali, freno all'immigrazione. Tali politiche sono in grado di frenare la dinamica di rientro dell'inflazione iniziata nel 2023; la Federal Reserve americana, che ha effettuato tre riduzioni dei tassi ufficiali a partire da settembre, ha segnalato nel meeting di dicembre un orientamento più cauto per il 2025, in attesa di conferme sul processo di rientro dell'inflazione e in attesa di vedere l'implementazione delle politiche economiche della nuova amministrazione. L'economia americana ha visto nel quarto trimestre un'accelerazione delle stime di crescita degli analisti per l'ultimo trimestre del 2024 e per il 2025 grazie al buon ritmo di creazione di posti di lavoro e ai segnali di ripresa del comparto manifatturiero, in stagnazione da quasi due anni. In questo contesto si è visto nel quarto trimestre un significativo *repricing* sulla curva monetaria in termini di riduzione delle attese di taglio dei tassi da parte della Federal Reserve e un aumento dei rendimenti sui titoli di stato americani. Pertanto è stata mantenuta nel trimestre un'esposizione leggermente sottopeso in termini di peso e neutrale in termini di *duration* sugli Usa, concentrando l'esposizione sovrappeso di *duration* sull'area Euro. La BCE potrà continuare il processo di riduzione dei tassi di interesse nel 2025 grazie a un andamento più favorevole dell'inflazione nel comparto dei servizi e a un contesto di crescita europea migliore del 2024 ma non particolarmente positivo a causa dei problemi strutturali del settore manifatturiero. Nell'ambito dell'area Euro il posizionamento nel corso dell'anno è stato caratterizzato da una esposizione sovrappeso sui paesi periferici e in particolare su Spagna e Italia, poiché in una fase di rendimenti in movimento laterale o in discesa i paesi che offrono un differenziale di rendimento positivo rispetto alla Germania possono risultare premianti in termini di performance. A fronte del sovrappeso sui paesi periferici è stata mantenuta una posizione sottopeso sulla Germania dati i rendimenti poco interessanti, e sulla Francia a causa delle notizie negative sul deficit pubblico superiore alle attese e di un quadro politico frammentato emerso dalle elezioni politiche di fine giugno inizio luglio che non permetteva l'adozione di misure decise di consolidamento fiscale. Sono state mantenute in portafoglio nel trimestre posizioni su titoli sovrnazionali, che offrono uno spread interessante se rapportato al rating.

Componente azionaria

Nel mese di gennaio, i mercati azionari hanno registrato un rialzo sia in Europa che negli Stati Uniti, con una volatilità implicita ancora bassa. I dati macroeconomici hanno mostrato differenze tra le aree geografiche: gli Stati Uniti hanno evidenziato una buona crescita, sostenuta dal mercato del lavoro e dalle vendite al dettaglio, mentre l'economia dell'area Euro ha continuato a soffrire e la Cina ha visto una decelerazione della crescita, influenzata dalle difficoltà nel settore immobiliare. Negli Stati Uniti, la disinflazione è proseguita nonostante la resilienza della domanda, mentre in Europa i dati sull'inflazione hanno sorpreso al rialzo.

I mercati hanno acquisito fiducia, ritenendo che l'indebolimento economico fosse temporaneo e che i mercati stessero attraversando il "bottom" degli utili, con una ripresa attesa nella seconda parte dell'anno. I fondamentali aziendali, più che i tassi d'interesse, sono diventati il principale driver dei mercati. In Europa, il portafoglio ha visto una riduzione del peso nel settore dei consumi discrezionali e un aumento nei settori tecnologico e finanziario, poiché la discesa dei tassi si è rivelata più lenta del previsto. Negli Stati Uniti, i settori tecnologici e delle comunicazioni sono stati i principali motori, con risultati positivi da META e ARM.

Il portafoglio ha mantenuto una preferenza per il fattore *growth*, ma con una maggiore esposizione al settore value rispetto al 2023. Geograficamente, si è mantenuto un sovrappeso sugli Stati Uniti e un moderato sottopeso in Europa e Asia, con un aumento della posizione sul Giappone.

Nei mesi di febbraio e marzo, i mercati hanno continuato a salire, con dati congiunturali misti negli Stati Uniti che suggerivano un lieve rallentamento dell'attività economica. In Europa la crescita, debole nel primo semestre, si prevede in accelerazione nel secondo semestre grazie a un'inflazione in calo e a una politica monetaria meno restrittiva. In Cina, le previsioni di crescita sono rimaste modeste, con l'obiettivo di un 5% di crescita del PIL.

L'inflazione negli Stati Uniti è risultata inferiore alle attese, mentre in Europa ha continuato a sorprendere al rialzo, specialmente per quanto riguarda i prezzi dei servizi. La Cina ha visto una moderata accelerazione dei prezzi, con

un'inflazione contenuta. I dati macroeconomici hanno suggerito che l'indebolimento economico in Europa e negli Stati Uniti fosse temporaneo, con i PMI che indicano una ripresa nel futuro prossimo. L'allocazione del portafoglio in Europa ha visto una riduzione nel settore dei beni di prima necessità a favore dei finanziari, dato che i tassi sono scesi più lentamente del previsto. Nel complesso, il portafoglio è stato in sovrappeso nei settori tecnologico, materiali e finanziari, mentre è stato in sottopeso nel settore industriale e dei consumi discrezionali.

Tra aprile e maggio, il mercato statunitense ha fatto registrare una modesta correzione in aprile che è stata recuperata in maggio. I dati economici hanno evidenziato una crescita robusta, principalmente supportata dal mercato del lavoro. In Cina, le aspettative di crescita sono state riviste al rialzo, ma il mercato immobiliare è rimasto un punto di debolezza. A livello operativo, è stato ridotto il peso nel settore energetico e tecnologico, a favore di settori come quello farmaceutico e dei consumi discrezionali. L'allocazione complessiva del portafoglio è rimasta stabile, privilegiando settori ciclici e *value*, come quello energetico, finanziario e delle *utilities*. A livello geografico, l'area asiatica è rimasta sottopeso, con il Giappone mantenuto in una posizione neutrale. I settori in sovrappeso a livello globale sono stati quello tecnologico, delle comunicazioni e dell'energia, con sottopesi nei settori industriale e dei consumi discrezionali.

Nel mese di giugno, l'economia statunitense ha mostrato segni di rallentamento, ma la crescita è rimasta sopra il potenziale. In Europa, i dati hanno sorpreso positivamente, con un PIL più forte del previsto ma anche con un'inflazione core in aumento ma che si prevede in rallentamento nei mesi successivi. In Cina, la crescita ha continuato a rallentare, con un'inflazione stabile. Nel mercato europeo è stata registrata una moderata correzione. In questo contesto, è stato aumentato il peso nei settori difensivi come i beni di prima necessità e la tecnologia. Il portafoglio ha continuato a privilegiare i settori tecnologico, materiali ed energetico, con un sottopeso nel settore finanziario, soprattutto nelle banche francesi. A livello globale, l'allocazione settoriale ha visto un aumento del peso nei temi legati all'intelligenza artificiale, con un focus sui semiconduttori e i data center. La riduzione del rischio in alcuni settori sensibili ai tassi ha portato a un maggior bilanciamento tra *growth* e *value*. Geograficamente, gli Stati Uniti e l'Europa sono rimasti in sovrappeso relativamente all'area asiatica.

Nel mese di luglio, i mercati azionari hanno mostrato movimenti laterali, con una lieve crescita negli Stati Uniti e un aumento della volatilità. Negli USA si osservano segnali di un rallentamento della spesa dei consumatori, con previsioni di crescita del PIL riviste al ribasso. L'inflazione è rimasta contenuta, suggerendo una continua disinflazione. In Europa, si prevede una leggera accelerazione economica, sostenuta dal rafforzamento dei redditi reali e dalle politiche monetarie espansive, ma persistono rischi legati all'andamento di domanda e offerta. I mercati europei sono stati caratterizzati da una correzione minima e stanno disegnando un movimento laterale. Il portafoglio è stato posizionato difensivamente, sovrappesando i settori tecnologico, energetico e utilities, e sottopesando i settori industriali, dei consumi e finanziario.

Ad agosto, i dati macroeconomici segnalano che l'economia statunitense sembra dirigersi verso un "atterraggio morbido", con una crescita più lenta ma senza entrare in recessione e con segnali di disinflazione. In Europa, il PIL è rimasto stabile, con aspettative di crescita modeste. Le sorprese positive della *reporting season* sono state prevalentemente sui ricavi, ma gli utili sono cresciuti meno del previsto. I mercati azionari hanno subito un episodio di volatilità causata dalla forte oscillazione dell'indice giapponese a seguito del cambio di rotta da parte della BOJ. Il portafoglio in questo contesto è stato spostato verso un profilo più difensivo, con un aumento degli investimenti nei settori tecnologico, energetico e finanziario.

A settembre, l'economia statunitense ha proseguito il suo rallentamento, senza entrare in recessione, con un mercato del lavoro che sta moderando la crescita dei redditi. In Europa, la crescita è stata rivista al ribasso, con una domanda interna debole. La Cina ha mostrato una crescita stabile ma con rischi al ribasso. I mercati pur rimanendo più volatili del primo semestre riprendo il trend rialzista soprattutto in US. Il portafoglio ha visto incrementare il tilt difensivo per l'avvicinarsi della turbolenza legata alle elezioni americane aumentando gli investimenti in utilities, *real estate* ed *healthcare* e ridotto l'esposizione ai settori industriali, finanziari e dei consumi discrezionali.

Ad ottobre, il mercato europeo ha registrato una performance positiva, ma con incertezze legate alla *reporting season* e alla politica monetaria. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione ai settori difensivi, favorendo i consumi discrezionali e i materiali. Negli Stati Uniti, il portafoglio ha aumentato l'esposizione ai settori finanziari, industriali e tecnologici.

A novembre, la performance del mercato europeo è stata negativa, influenzata dalle elezioni americane, dalla debolezza dell'economia cinese e dall'incertezza geopolitica. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione al settore farmaceutico e aumentato gli investimenti nei finanziari e nei servizi di comunicazione. Negli Stati Uniti, passato lo scoglio dell'incertezza elettorale, la performance è stata invece positiva, e il portafoglio ha aumentato l'esposizione ai settori ciclici, riducendo quella ai settori difensivi.

A dicembre, all'opposto di quanto evidenziato a novembre, è stato il mercato europeo a registrare una performance positiva, con una rottura al rialzo del *trading range*, mentre quello americano ha avuto una performance negativa. Le ragioni di questo movimento in Europa includono valutazioni favorevoli, un posizionamento molto scarico da parte degli investitori, dati cinesi positivi e la debolezza dell'euro, che potrebbe favorire i settori esportatori. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione ai *consumer staples* e al settore farmaceutico, mentre ha aumentato gli investimenti nei finanziari e nella tecnologia.

Eurizon Sgr

Nel 2024 lo scenario macroeconomico ha visto il consolidarsi del ciclo americano mentre in Europa la ripresa ciclica è proseguita ad un ritmo molto più contenuto rispetto a quella USA. La Cina nell’ultima parte dell’anno ha cercato di ridare slancio alla propria economia attraverso un piano di stimolo fiscale. In questo scenario è proseguita la discesa dell’inflazione che, così come per la crescita economica, ha evidenziato una marginale divergenza tra USA ed Eurozona. In Europa la crescita ha mostrato maggiori punti di incertezza rispetto agli USA e l’inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. Negli USA la forza del ciclo ha sorpreso in modo netto le stime e l’inflazione, sebbene in calo, ha mostrato che il trend di rientro è molto più lento in particolare nell’ultima parte dell’anno. Su questo scenario si sono poi innestati temi di natura politica. In Europa la crisi politica francese, iniziata in luglio con lo scioglimento delle camere, è proseguita fino alla fine dell’anno, con la nuova legge di bilancio ancora da approvare. In Germania sono state indette nuove elezioni parlamentari che si terranno nel febbraio del 2025, ma certamente il focus principale sono state le elezioni presidenziali USA. La netta affermazione dei Repubblicani ha portato i mercati a scontare molto rapidamente l’agenda economica del Presidente Trump. Espansione fiscale e nuove tariffe si sono quindi tradotte in un rilancio per la crescita USA, già molto forte, e nuove potenziali pressioni inflazionistiche. In questo contesto le banche centrali hanno iniziato la riduzione del livello dei tassi. Fed e BCE hanno ridotto i tassi di riferimento di 100 pb ciascuna. La Fed ha concentrato i tagli nella parte finale dell’anno, mostrando molta prudenza circa il futuro percorso di rientro dei tassi. La BCE ha distribuito i tagli nella seconda metà dell’anno valutando come raggiungibile entro il 2025 il target di inflazione del 2%.

I mercati azionari hanno beneficiato di un quadro macro molto favorevole che ha rimosso gli ultimi timori per potenziali derive recessive. L’inizio della riduzione dei tassi da parte delle banche centrali, in assenza di un rallentamento macro è stata di ulteriore supporto, sebbene le tempistiche di riduzione siano state più lente delle stime iniziali. La borsa USA archivia un 2024 con +25.0% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l’EuroStoxx riporta un ritorno pari +10.1% e l’indice giapponese Topix chiude il 2024 con +20.5%. Tra i migliori listini dell’anno, oltre ad USA e Giappone, anche l’Italia che ha fatto registrare un +18.1% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi e al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +13.7%) in attesa che il piano di stimolo cinese si concretizzi appieno.

Ritorni misti per i tassi governativi. Le scadenze brevi hanno beneficiato della riduzione dell’inflazione e dell’inizio della riduzione dei tassi da parte delle Banche Centrali, mentre le scadenze più lunghe hanno risentito del consolidamento della crescita, in particolare quella americana. Negli USA il 2 anni, ha chiuso il 2024 in area 4.20%, in calo di circa 10 pb, mentre il 10 anni è salito in area 4.60%. In Europa il 2 anni tedesco è sceso in area 2.0% mentre il decennale è salito in area 2.30%.

In calo lo spread Btp-Bund che ha iniziato l’anno in area 155 punti base e ha concluso il 2024 in area 100 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 3.50% di inizio anno a 3.40% di fine 2024.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario macroeconomico positivo. In particolare, lo spread del comparto *Investment Grade* è passato da 114 punti base a 88, mentre gli High Yield globali hanno visto lo spread passare da 381 a 308 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 392 punti base a 325 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro rafforzarsi grazie alla forza dell’economia USA che ha sostenuto tassi più elevati rispetto alle stime iniziali. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2024 in area 1.03 contro euro avendo iniziato l’anno in area 1.10. Indebolimento per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dell’altro ha beneficiato solo in parte dell’inizio di una politica maggiormente restrittiva da parte della BOJ.

La linea Orizzonte 20 ha guadagnato l’8,33%, 101 pb meglio del parametro di riferimento. La selezione dei titoli azionari, la preferenza per i Btp ed il corto *duration* tenuto per quasi tutto il primo semestre e poi sul finire dell’anno, sono stati i principali driver di performance verso il benchmark. Anche l’esposizione valutarie ha dato un buon contributo.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)				66,83%
Titoli di Stato		64,91%	Titoli corporate	1,92%
Emittenti Governativi	64,57%	Sovranaz.	0,34%	OICR ⁽¹⁾
				2,40%
				(tutti quotati o <i>investment grade</i>)

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	66,83%
Italia	24,89%
Altri Paesi dell'Area euro	29,04%
Altri Paesi	12,90%
Titoli di capitale	29,20%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,57%
Duration media	73 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	19,81%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio ^(*)	1,21

^(*) 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.

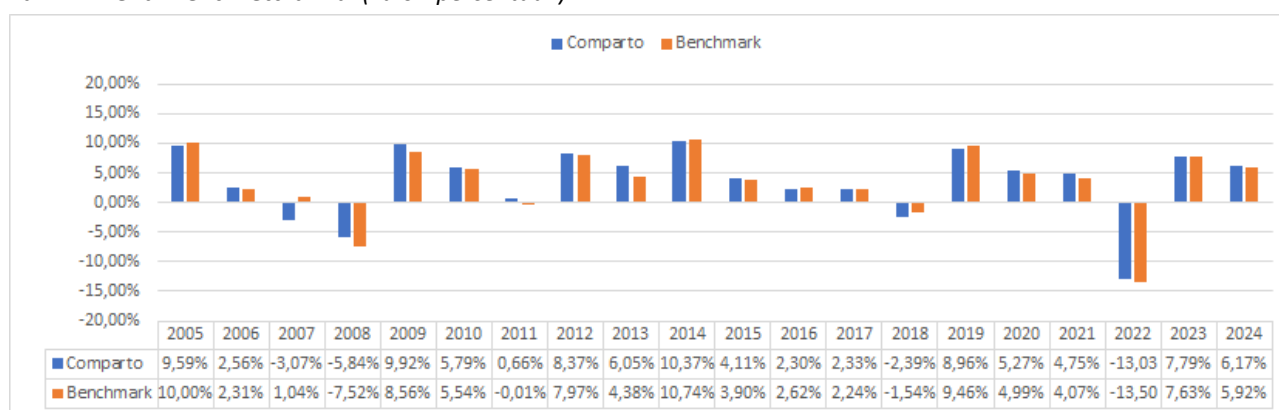
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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)



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

	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	0,10%	0,17%	0,16%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,07%	0,07%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,08%	0,06%
- di cui per compensi depositario	0,03%	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	0,10%	0,17%	0,16%



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 31.12.2024 (in euro):	353.340.612
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 2024 sono risultati preponderanti i titoli di Stato italiani, che rappresentano il 18,3% del totale.

L'incidenza dei titoli di capitale sui portafogli del Comparto risultava invece pari al 47,4%.

Inoltre, alla fine del 2024 erano presenti investimenti rappresentati da OICR nella misura del 4,1%.

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 2024 è stata caratterizzata come segue:

Amundi Sgr

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato sostenuto dall'azionario (soprattutto Usa, a seguire Europa; in subordine il Giappone e gli emergenti). Di supporto anche l'esposizione all'obbligazionario, sia governativo che societario. In termini relativi, penalizzante la sovraesposizione in termini di *duration*, premiante il sovrappeso sui titoli di Stato italiani e sui titoli corporate.

Sul segmento azionario, il principale detrattore è stato lo *stock picking* su USA. Nel dettaglio, il segmento azionario Usa è stato indebolito soprattutto dalla selezione tra i tecnologici; a seguire penalizzanti le scelte tra consumi di base, consumi discrezionali, REITs, energetici, servizi di comunicazione; di supporto, ma con intensità inferiore, le scelte nei settori materie di base e farmaceutico.

Sul segmento azionario europeo, negativa la selezione, soprattutto tra industriali, tecnologici, consumi di base, finanziari e servizi di comunicazione; di supporto ma con intensità inferiore le scelte nei settori consumi discrezionali, materie di base, servizi alla persona ed energetici. A livello di allocazione settoriale, di supporto il sovrappeso sui tecnologici e sulle

materie di base e il sottopeso su *real estate* e consumi discrezionali a fronte di un contributo negativo del sottopeso sui finanziari e del sovrappeso su servizi di pubblica utilità.

A fine anno l'esposizione all'azionario risultava pari a 51,68% per l'Orizzonte 30, in sovrappeso di un punto percentuale e mezzo rispetto al benchmark.

Nel dettaglio, sul segmento obbligazionario confermata su tutto il periodo la marginale sovraesposizione in termini di *duration* (tra i titoli core, soprattutto USA nella prima parte dell'anno, poi anche core Euro), con strategie di *steepening* sia sulla curva USA, stante il riconoscimento che la parte a lungo termine è più rischiosa per attese di aumento del deficit pubblico ed eventuali spinte inflative, che sulla curva Euro, per aspettative di ampi spazi per tagli della BCE. Mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei. Sul segmento societario, confermata la preferenza per le emissioni IG Euro.

A fine anno, la durata media finanziaria della componente obbligazionaria risultava pari al 3,23 per l'Orizzonte 30 (3,12 il benchmark).

Anima Sgr

Componente obbligazionaria

Lo scenario macroeconomico a inizio anno vedeva una crescita positiva negli Stati Uniti e una crescita piatta in Europa; l'inflazione era vista in rientro graduale su entrambe le sponde dell'Atlantico, dinamica che avrebbe portato le banche centrali a attenuare il grado restrittivo della politica monetaria con ribassi dei tassi nel corso dell'anno. L'esposizione al rischio di tasso è stata mantenuta moderatamente sottopeso tra gennaio e febbraio in quanto l'entità dei ribassi dei tassi scontati dal mercato su fine 2023 appariva eccessiva, suggerendo un approccio cauto sulla *duration*. Nella prima parte di febbraio l'esposizione è stata riportata alla neutralità in seguito al *repricing* sulla parte a breve causato dai dati su mercato del lavoro e inflazione americani superiori alle attese. Avendo il mercato corretto le attese eccessive di ribasso dei tassi di fine anno il nostro orientamento sulla *duration* è divenuto più costruttivo, con un incremento dell'esposizione al di sopra del benchmark durante il mese di marzo. L'esposizione al rischio di tasso è stata quindi mantenuta sovrappeso tra aprile e giugno; i dati di inflazione, dopo letture superiori alle attese nel primo trimestre, hanno iniziato a registrare valori in particolare nei mesi estivi. Nel secondo trimestre l'esposizione sovrappeso di *duration* è stata concentrata sull'area Euro per il profilo di crescita debole dell'economia europea che a nostro avviso avrebbe reso la BCE più favorevole ai ribassi dei tassi; la BCE ha avviato nel meeting di giugno il processo di riduzione dei tassi ufficiali. Nel mese di luglio è stata implementata una posizione sovrappeso di *duration* anche sugli Stati Uniti, dato che i dati di inflazione hanno registrato un processo di rientro dopo le sorprese superiori alle attese nel primo trimestre. Il posizionamento sovrappeso di *duration* ha dato un contributo positivo alla performance rispetto al benchmark tra luglio e agosto. Tra agosto e settembre l'esposizione al rischio di tasso è stata portata da sovrappeso a neutrale in un'ottica di presa di profitto, in considerazione dell'entità dei ribassi dei tassi che il mercato era arrivato a scontare e sulla base di uno scenario macroeconomico che non vedeva una recessione nel 2025 né negli Stati Uniti, né in area Euro. Nel quarto trimestre è stata ritenuta più opportuna una posizione neutrale, in attesa di livelli di rendimento più interessanti per riportare i portafogli sovrappeso di *duration*. L'andamento dei mercati nel trimestre è stato dominato dal tema delle elezioni presidenziali americane; la conquista da parte del partito repubblicano della presidenza e della maggioranza in entrambe le camere del Congresso ha portato gli investitori a scontare in parte le proposte di politica economica del programma repubblicano in termini di espansione fiscale attraverso una riduzione delle tasse, applicazione di tariffe commerciali, freno all'immigrazione. Tali politiche sono in grado di frenare la dinamica di rientro dell'inflazione iniziata nel 2023; la Federal Reserve americana, che ha effettuato tre riduzioni dei tassi ufficiali a partire da settembre, ha segnalato nel meeting di dicembre un orientamento più cauto per il 2025, in attesa di conferme sul processo di rientro dell'inflazione e in attesa di vedere l'implementazione delle politiche economiche della nuova amministrazione. L'economia americana ha visto nel quarto trimestre un'accelerazione delle stime di crescita degli analisti per l'ultimo trimestre del 2024 e per il 2025 grazie al buon ritmo di creazione di posti di lavoro e ai segnali di ripresa del comparto manifatturiero, in stagnazione da quasi due anni. In questo contesto si è visto nel quarto trimestre un significativo *repricing* sulla curva monetaria in termini di riduzione delle attese di taglio dei tassi da parte della Federal Reserve e un aumento dei rendimenti sui titoli di stato americani. Pertanto è stata mantenuta nel trimestre un'esposizione leggermente sottopeso in termini di peso e neutrale in termini di *duration* sugli Usa, concentrando l'esposizione sovrappeso di *duration* sull'area Euro. La BCE potrà continuare il processo di riduzione dei tassi di interesse nel 2025 grazie a un andamento più favorevole dell'inflazione nel comparto dei servizi e a un contesto di crescita europea migliore del 2024 ma non particolarmente positivo a causa dei problemi strutturali del settore manifatturiero. Nell'ambito dell'area Euro il posizionamento nel corso dell'anno è stato caratterizzato da una esposizione sovrappeso sui paesi periferici e in particolare su Spagna e Italia, poiché in una fase di rendimenti in movimento laterale o in discesa i paesi che offrono un differenziale di rendimento positivo rispetto alla Germania possono risultare premianti in termini di performance. A fronte del sovrappeso sui paesi periferici è stata mantenuta una posizione sottopeso sulla Germania dati i rendimenti poco interessanti, e sulla Francia a causa delle notizie negative sul deficit pubblico superiore alle attese e di un quadro politico frammentato emerso dalle elezioni politiche di fine giugno inizio luglio che non permetteva

l'adozione di misure decise di consolidamento fiscale. Sono state mantenute in portafoglio nel trimestre posizioni su titoli sovranazionali, che offrono uno spread interessante se rapportato al rating.

Componente azionaria

Nel mese di gennaio, i mercati azionari hanno registrato un rialzo sia in Europa che negli Stati Uniti, con una volatilità implicita ancora bassa. I dati macroeconomici hanno mostrato differenze tra le aree geografiche: gli Stati Uniti hanno evidenziato una buona crescita, sostenuta dal mercato del lavoro e dalle vendite al dettaglio, mentre l'economia dell'area Euro ha continuato a soffrire e la Cina ha visto una decelerazione della crescita, influenzata dalle difficoltà nel settore immobiliare. Negli Stati Uniti, la disinflazione è proseguita nonostante la resilienza della domanda, mentre in Europa i dati sull'inflazione hanno sorpreso al rialzo.

I mercati hanno acquisito fiducia, ritenendo che l'indebolimento economico fosse temporaneo e che i mercati stessero attraversando il "bottom" degli utili, con una ripresa attesa nella seconda parte dell'anno. I fondamentali aziendali, più che i tassi d'interesse, sono diventati il principale driver dei mercati. In Europa, il portafoglio ha visto una riduzione del peso nel settore dei consumi discrezionali e un aumento nei settori tecnologico e finanziario, poiché la discesa dei tassi si è rivelata più lenta del previsto. Negli Stati Uniti, i settori tecnologici e delle comunicazioni sono stati i principali motori, con risultati positivi da META e ARM.

Il portafoglio ha mantenuto una preferenza per il fattore *growth*, ma con una maggiore esposizione al settore value rispetto al 2023. Geograficamente, si è mantenuto un sovrappeso sugli Stati Uniti e un moderato sottopeso in Europa e Asia, con un aumento della posizione sul Giappone.

Nei mesi di febbraio e marzo, i mercati hanno continuato a salire, con dati congiunturali misti negli Stati Uniti che suggerivano un lieve rallentamento dell'attività economica. In Europa la crescita, debole nel primo semestre, si prevede in accelerazione nel secondo semestre grazie a un'inflazione in calo e a una politica monetaria meno restrittiva. In Cina, le previsioni di crescita sono rimaste modeste, con l'obiettivo di un 5% di crescita del PIL.

L'inflazione negli Stati Uniti è risultata inferiore alle attese, mentre in Europa ha continuato a sorprendere al rialzo, specialmente per quanto riguarda i prezzi dei servizi. La Cina ha visto una moderata accelerazione dei prezzi, con un'inflazione contenuta. I dati macroeconomici hanno suggerito che l'indebolimento economico in Europa e negli Stati Uniti fosse temporaneo, con i PMI che indicano una ripresa nel futuro prossimo. L'allocazione del portafoglio in Europa ha visto una riduzione nel settore dei beni di prima necessità a favore dei finanziari, dato che i tassi sono scesi più lentamente del previsto. Nel complesso, il portafoglio è stato in sovrappeso nei settori tecnologico, materiali e finanziari, mentre è stato in sottopeso nel settore industriale e dei consumi discrezionali.

Tra aprile e maggio, il mercato statunitense ha fatto registrare una modesta correzione in aprile che è stata recuperata in maggio. I dati economici hanno evidenziato una crescita robusta, principalmente supportata dal mercato del lavoro. In Cina, le aspettative di crescita sono state riviste al rialzo, ma il mercato immobiliare è rimasto un punto di debolezza. A livello operativo, è stato ridotto il peso nel settore energetico e tecnologico, a favore di settori come quello farmaceutico e dei consumi discrezionali. L'allocazione complessiva del portafoglio è rimasta stabile, privilegiando settori ciclici e *value*, come quello energetico, finanziario e delle *utilities*. A livello geografico, l'area asiatica è rimasta sottopeso, con il Giappone mantenuto in una posizione neutrale. I settori in sovrappeso a livello globale sono stati quello tecnologico, delle comunicazioni e dell'energia, con sottopesi nei settori industriale e dei consumi discrezionali.

Nel mese di giugno, l'economia statunitense ha mostrato segni di rallentamento, ma la crescita è rimasta sopra il potenziale. In Europa, i dati hanno sorpreso positivamente, con un PIL più forte del previsto ma anche con un'inflazione core in aumento ma che si prevede in rallentamento nei mesi successivi. In Cina, la crescita ha continuato a rallentare, con un'inflazione stabile. Nel mercato europeo è stata registrata una moderata correzione. In questo contesto, è stato aumentato il peso nei settori difensivi come i beni di prima necessità e la tecnologia. Il portafoglio ha continuato a privilegiare i settori tecnologico, materiali ed energetico, con un sottopeso nel settore finanziario, soprattutto nelle banche francesi. A livello globale, l'allocazione settoriale ha visto un aumento del peso nei temi legati all'intelligenza artificiale, con un focus sui semiconduttori e i data center. La riduzione del rischio in alcuni settori sensibili ai tassi ha portato a un maggior bilanciamento tra *growth* e *value*. Geograficamente, gli Stati Uniti e l'Europa sono rimasti in sovrappeso relativamente all'area asiatica.

Nel mese di luglio, i mercati azionari hanno mostrato movimenti laterali, con una lieve crescita negli Stati Uniti e un aumento della volatilità. Negli USA si osservano segnali di un rallentamento della spesa dei consumatori, con previsioni di crescita del PIL riviste al ribasso. L'inflazione è rimasta contenuta, suggerendo una continua disinflazione. In Europa, si prevede una leggera accelerazione economica, sostenuta dal rafforzamento dei redditi reali e dalle politiche monetarie espansive, ma persistono rischi legati all'andamento di domanda e offerta. I mercati europei sono stati caratterizzati da una correzione minima e stanno disegnando un movimento laterale. Il portafoglio è stato posizionato difensivamente, sovrappesando i settori tecnologico, energetico e utilities, e sottopesando i settori industriali, dei consumi e finanziario.

Ad agosto, i dati macroeconomici segnalano che l'economia statunitense sembra dirigersi verso un "atterraggio morbido", con una crescita più lenta ma senza entrare in recessione e con segnali di disinflazione. In Europa, il PIL è rimasto stabile, con aspettative di crescita modeste. Le sorprese positive della *reporting season* sono state

prevalentemente sui ricavi, ma gli utili sono cresciuti meno del previsto. I mercati azionari hanno subito un episodio di volatilità causata dalla forte oscillazione dell'indice giapponese a seguito del cambio di rotta da parte della BOJ. Il portafoglio in questo contesto è stato spostato verso un profilo più difensivo, con un aumento degli investimenti nei settori tecnologico, energetico e finanziario.

A settembre, l'economia statunitense ha proseguito il suo rallentamento, senza entrare in recessione, con un mercato del lavoro che sta moderando la crescita dei redditi. In Europa, la crescita è stata rivista al ribasso, con una domanda interna debole. La Cina ha mostrato una crescita stabile ma con rischi al ribasso. I mercati pur rimanendo più volatili del primo semestre riprendo il trend rialzista soprattutto in US. Il portafoglio ha visto incrementare il tilt difensivo per l'avvicinarsi della turbolenza legata alle elezioni americane aumentando gli investimenti in utilities, *real estate* ed *healthcare* e ridotto l'esposizione ai settori industriali, finanziari e dei consumi discrezionali.

Ad ottobre, il mercato europeo ha registrato una performance positiva, ma con incertezze legate alla *reporting season* e alla politica monetaria. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione ai settori difensivi, favorendo i consumi discrezionali e i materiali. Negli Stati Uniti, il portafoglio ha aumentato l'esposizione ai settori finanziari, industriali e tecnologici.

A novembre, la performance del mercato europeo è stata negativa, influenzata dalle elezioni americane, dalla debolezza dell'economia cinese e dall'incertezza geopolitica. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione al settore farmaceutico e aumentato gli investimenti nei finanziari e nei servizi di comunicazione. Negli Stati Uniti, passato lo scoglio dell'incertezza elettorale, la performance è stata invece positiva, e il portafoglio ha aumentato l'esposizione ai settori ciclici, riducendo quella ai settori difensivi.

A dicembre, all'opposto di quanto evidenziato a novembre, è stato il mercato europeo a registrare una performance positiva, con una rottura al rialzo del *trading range*, mentre quello americano ha avuto una performance negativa. Le ragioni di questo movimento in Europa includono valutazioni favorevoli, un posizionamento molto scarico da parte degli investitori, dati cinesi positivi e la debolezza dell'euro, che potrebbe favorire i settori esportatori. Il portafoglio ha ridotto l'esposizione ai *consumer staples* e al settore farmaceutico, mentre ha aumentato gli investimenti nei finanziari e nella tecnologia.

Eurizon Sgr

Nel 2024 lo scenario macroeconomico ha visto il consolidarsi del ciclo americano mentre in Europa la ripresa ciclica è proseguita ad un ritmo molto più contenuto rispetto a quella USA. La Cina nell'ultima parte dell'anno ha cercato di ridare slancio alla propria economia attraverso un piano di stimolo fiscale. In questo scenario è proseguita la discesa dell'inflazione che, così come per la crescita economica, ha evidenziato una marginale divergenza tra USA ed Eurozona. In Europa la crescita ha mostrato maggiori punti di incertezza rispetto agli USA e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. Negli USA la forza del ciclo ha sorpreso in modo netto le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato che il trend di rientro è molto più lento in particolare nell'ultima parte dell'anno. Su questo scenario si sono poi innestati temi di natura politica. In Europa la crisi politica francese, iniziata in luglio con lo scioglimento delle camere, è proseguita fino alla fine dell'anno, con la nuova legge di bilancio ancora da approvare. In Germania sono state indette nuove elezioni parlamentari che si terranno nel febbraio del 2025, ma certamente il focus principale sono state le elezioni presidenziali USA. La netta affermazione dei Repubblicani ha portato i mercati a scontare molto rapidamente l'agenda economica del Presidente Trump. Espansione fiscale e nuove tariffe si sono quindi tradotte in un rilancio per la crescita USA, già molto forte, e nuove potenziali pressioni inflazionistiche. In questo contesto le banche centrali hanno iniziato la riduzione del livello dei tassi. Fed e BCE hanno ridotto i tassi di riferimento di 100 pb ciascuna. La Fed ha concentrato i tagli nella parte finale dell'anno, mostrando molta prudenza circa il futuro percorso di rientro dei tassi. La BCE ha distribuito i tagli nella seconda metà dell'anno valutando come raggiungibile entro il 2025 il target di inflazione del 2%.

I mercati azionari hanno beneficiato di un quadro macro molto favorevole che ha rimosso gli ultimi timori per potenziali derive recessive. L'inizio della riduzione dei tassi da parte delle banche centrali, in assenza di un rallentamento macro è stata di ulteriore supporto, sebbene le tempistiche di riduzione siano state più lente delle stime iniziali. La borsa USA archivia un 2024 con +25.0% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +10.1% e l'indice giapponese Topix chiude il 2024 con +20.5%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre ad USA e Giappone, anche l'Italia che ha fatto registrare un +18.1% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi e al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +13.7%) in attesa che il piano di stimolo cinese si concretizzi appieno.

Ritorni misti per i tassi governativi. Le scadenze brevi hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e dell'inizio della riduzione dei tassi da parte delle Banche Centrali, mentre le scadenze più lunghe hanno risentito del consolidamento della crescita, in particolare quella americana. Negli USA il 2 anni, ha chiuso il 2024 in area 4.20%, in calo di circa 10 pb, mentre il 10 anni è salito in area 4.60%. In Europa il 2 anni tedesco è sceso in area 2.0% mentre il decennale è salito in area 2.30%.

In calo lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 155 punti base e ha concluso il 2024 in area 100 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 3.50% di inizio anno a 3.40% di fine 2024.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario macroeconomico positivo. In particolare, lo spread del comparto *Investment Grade* è passato da 114 punti base a 88, mentre gli *High Yield* globali hanno visto lo spread passare da 381 a 308 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 392 punti base a 325 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro rafforzarsi grazie alla forza dell'economia USA che ha sostenuto tassi più elevati rispetto alle stime iniziali. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2024 in area 1.03 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.10. Indebolimento per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dell'altro ha beneficiato solo in parte dell'inizio di una politica maggiormente restrittiva da parte della BOJ.

La linea Orizzonte 30 ha guadagnato il 12,54%, 126pb meglio del parametro di riferimento. La selezione dei titoli azionari, la preferenza per i Btp ed il corto *duration* tenuto per quasi tutto il primo semestre e poi sul finire dell'anno, sono stati i principali driver di performance verso il benchmark. Anche l'esposizione valutarie ha dato un buon contributo.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)				46,34%
Titoli di Stato		44,69%	Titoli <i>corporate</i>	1,65%
Emittenti Governativi	44,42%	Sovranaz. 0,27%	(tutti quotati o <i>investment grade</i>)	OICR ⁽¹⁾ 4,10%

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	46,34%
Italia	18,29%
Altri Paesi dell'Area euro	21,88%
Altri Paesi	4,10%
Titoli di capitale	47,35%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	2,21%
<i>Duration</i> media	78 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	19,90%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(*)	128

^(*) 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.

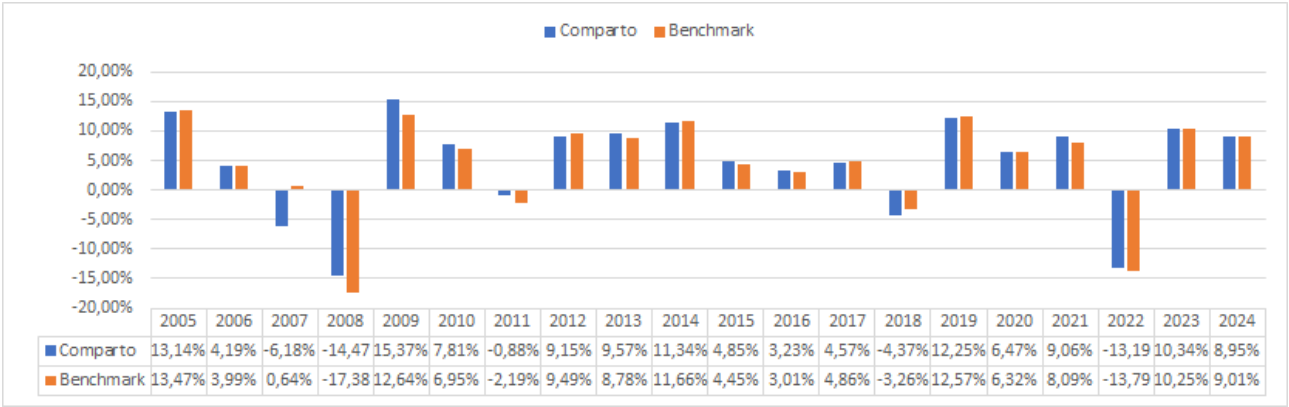
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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)



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

	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	0,11%	0,21%	0,13%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,08%	0,07%	0,08%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,12%	0,03%
- di cui per compensi depositario	0,03%	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	0,11%	0,21%	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 Sostenibilità	
Data di avvio dell’operatività del comparto:	15/02/2020
Patrimonio netto al 31.12.2024 (in euro):	34.933.151
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 36,1% è rappresentato da titoli governativi italiani ed europei.

L'incidenza dei titoli di capitale sui portafogli del Comparto risultava invece pari al 62,6%.

Infine, alla fine del 2024 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

Nel 2024 lo scenario macroeconomico ha visto il consolidarsi del ciclo americano mentre in Europa la ripresa ciclica è proseguita ad un ritmo molto più contenuto rispetto a quella USA. La Cina nell'ultima parte dell'anno ha cercato di ridare slancio alla propria economia attraverso un piano di stimolo fiscale. In questo scenario è proseguita la discesa dell'inflazione che, così come per la crescita economica, ha evidenziato una marginale divergenza tra USA ed Eurozona. In Europa la crescita ha mostrato maggiori punti di incertezza rispetto agli USA e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. Negli USA la forza del ciclo ha sorpreso in modo netto le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato che il trend di rientro è molto più lento in particolare nell'ultima parte dell'anno. Su questo scenario si sono poi innestati temi di natura politica. In Europa la crisi politica francese, iniziata in luglio con lo scioglimento delle camere, è proseguita fino alla fine dell'anno, con la nuova legge di bilancio ancora da approvare. In Germania sono state indette nuove elezioni parlamentari che si terranno nel febbraio del 2025, ma certamente il focus principale sono state le elezioni presidenziali USA. La netta affermazione dei Repubblicani ha portato i mercati a scontare molto rapidamente l'agenda economica del Presidente Trump. Espansione fiscale e nuove tariffe si sono quindi tradotte in un rilancio per la crescita USA, già molto forte, e nuove potenziali pressioni inflazionistiche. In questo contesto le banche centrali hanno iniziato la riduzione del livello dei tassi. Fed e BCE hanno ridotto i tassi di riferimento di 100 pb ciascuna. La Fed ha concentrato i tagli nella parte finale dell'anno, mostrando molta prudenza circa il futuro percorso di rientro dei tassi. La BCE ha distribuito i tagli nella seconda metà dell'anno valutando come raggiungibile entro il 2025 il target di inflazione del 2%.

I mercati azionari hanno beneficiato di un quadro macro molto favorevole che ha rimosso gli ultimi timori per potenziali derive recessive. L'inizio della riduzione dei tassi da parte delle banche centrali, in assenza di un rallentamento macro è stata di ulteriore supporto, sebbene le tempistiche di riduzione siano state più lente delle stime iniziali. La borsa USA archivia un 2024 con +25.0% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +10.1% e l'indice giapponese Topix chiude il 2024 con +20.5%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre ad USA e Giappone, anche l'Italia che ha fatto registrare un +18.1% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi e al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +13.7%) in attesa che il piano di stimolo cinese si concretizzi appieno.

Ritorni misti per i tassi governativi. Le scadenze brevi hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e dell'inizio della riduzione dei tassi da parte delle Banche Centrali, mentre le scadenze più lunghe hanno risentito del consolidamento della crescita, in particolare quella americana. Negli USA il 2 anni, ha chiuso il 2024 in area 4.20%, in calo di circa 10 pb, mentre il 10 anni è salito in area 4.60%. In Europa il 2 anni tedesco è sceso in area 2.0% mentre il decennale è salito in area 2.30%.

In calo lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 155 punti base e ha concluso il 2024 in area 100 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 3.50% di inizio anno a 3.40% di fine 2024.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario macroeconomico positivo. In particolare, lo spread del comparto *Investment Grade* è passato da 114 punti base a 88, mentre gli *High Yield*

globali hanno visto lo spread passare da 381 a 308 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 392 punti base a 325 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro rafforzarsi grazie alla forza dell'economia USA che ha sostenuto tassi più elevati rispetto alle stime iniziali. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2024 in area 1.03 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.10. Indebolimento per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dell'altro ha beneficiato solo in parte dell'inizio di una politica maggiormente restrittiva da parte della BOJ.

La linea Orizzonte Sostenibilità ha guadagnato il 10,34%, 98pb meglio del parametro di riferimento. Questa linea si caratterizza per una selezione ESG molto stretta dei titoli azionari e obbligazionari: la selezione dei titoli azionari ha contribuito per circa la metà dell'over performance. La gestione attiva della *duration* e la selezione dei titoli obbligazionari spiegano gli altri 45pb di performance migliore del benchmark.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 sulla base dei dati resi disponibili dal Depositario.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia

Obbligazionario (Titoli di debito)				36,10%
Titoli di Stato		36,10%	Titoli corporate	0%
Emittenti Governativi		36,10%	Sovranaz.	0%
			(tutti quotati o <i>investment grade</i>)	OICR ⁽¹⁾ 0%

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	36,10%
Italia	8,06%
Altri Paesi dell'Area euro	28,04%
Altri Paesi	0%
Titoli di capitale	62,66%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,22%
<i>Duration</i> media	81 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	28,51%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(*)	1,62

^(*) 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.

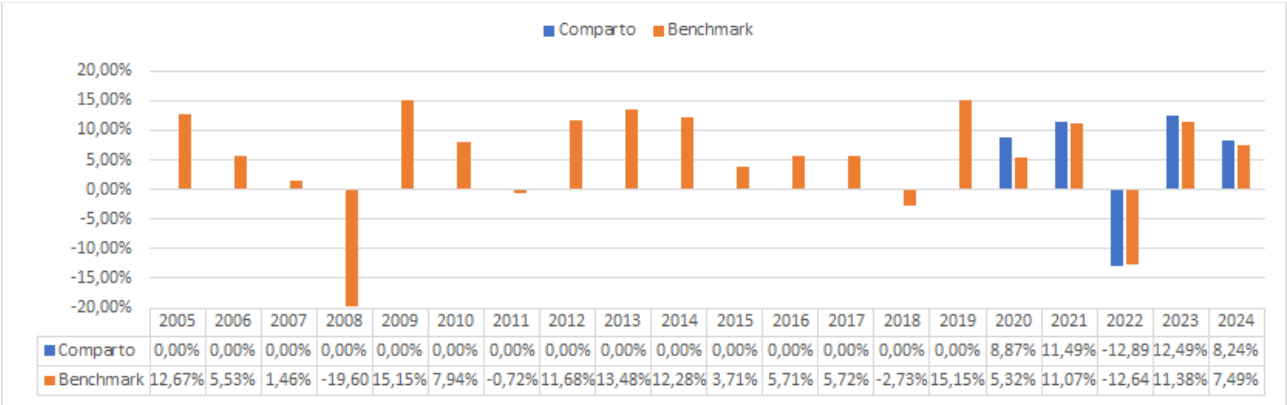
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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)



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

	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	0,08%	0,25%	0,17%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,06%	0,07%	0,07%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,16%	0,08%
- 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	0,08%	0,25%	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.

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 31.12.2024 (in euro): 42.104.452

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

Nel 2024 lo scenario macroeconomico ha visto il consolidarsi del ciclo americano mentre in Europa la ripresa ciclica è proseguita ad un ritmo molto più contenuto rispetto a quella USA. La Cina nell'ultima parte dell'anno ha cercato di ridare slancio alla propria economia attraverso un piano di stimolo fiscale. In questo scenario è proseguita la discesa dell'inflazione che, così come per la crescita economica, ha evidenziato una marginale divergenza tra USA ed Eurozona. In Europa la crescita ha mostrato maggiori punti di incertezza rispetto agli USA e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. Negli USA la forza del ciclo ha sorpreso in modo netto le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato che il trend di rientro è molto più lento in particolare nell'ultima parte dell'anno. Su questo scenario si sono poi innestati temi di natura politica. In Europa la crisi politica francese, iniziata in luglio con lo scioglimento delle camere, è proseguita fino alla fine dell'anno, con la nuova legge di bilancio ancora da approvare. In Germania sono state indette nuove elezioni parlamentari che si terranno nel febbraio del 2025, ma certamente il focus principale sono state le elezioni presidenziali USA. La netta affermazione dei Repubblicani ha portato i mercati a scontare molto rapidamente l'agenda economica del Presidente Trump. Espansione fiscale e nuove tariffe si sono quindi tradotte in un rilancio per la crescita USA, già molto forte, e nuove potenziali pressioni inflazionistiche. In questo contesto le banche centrali hanno iniziato la riduzione del livello dei tassi. Fed e BCE hanno ridotto i tassi di riferimento di 100 pb ciascuna. La Fed ha concentrato i tagli nella parte finale dell'anno, mostrando molta prudenza circa il futuro percorso di rientro dei tassi. La BCE ha distribuito i tagli nella seconda metà dell'anno valutando come raggiungibile entro il 2025 il target di inflazione del 2%.

I mercati azionari hanno beneficiato di un quadro macro molto favorevole che ha rimosso gli ultimi timori per potenziali derive recessive. L'inizio della riduzione dei tassi da parte delle banche centrali, in assenza di un rallentamento macro è stata di ulteriore supporto, sebbene le tempistiche di riduzione siano state più lente delle stime iniziali. La borsa USA archivia un 2024 con +25.0% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). In Europa l'EuroStoxx riporta un ritorno pari +10.1% e l'indice giapponese Topix chiude il 2024 con +20.5%. Tra i migliori listini dell'anno, oltre ad USA e Giappone, anche l'Italia che ha fatto registrare un +18.1% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi e al favorevole contesto di crescita. Positivi anche i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a +13.7%) in attesa che il piano di stimolo cinese si concretizzi appieno.

Ritorni misti per i tassi governativi. Le scadenze brevi hanno beneficiato della riduzione dell'inflazione e dell'inizio della riduzione dei tassi da parte delle Banche Centrali, mentre le scadenze più lunghe hanno risentito del consolidamento della crescita, in particolare quella americana. Negli USA il 2 anni, ha chiuso il 2024 in area 4.20%, in calo di circa 10 pb, mentre il 10 anni è salito in area 4.60%. In Europa il 2 anni tedesco è sceso in area 2.0% mentre il decennale è salito in area 2.30%.

In calo lo spread Btp-Bund che ha iniziato l'anno in area 155 punti base e ha concluso il 2024 in area 100 punti base, beneficiando di una politica fiscale nel complesso in linea con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano è passato da 3.50% di inizio anno a 3.40% di fine 2024.

Positivi i ritorni anche per tutte le componenti a spread che hanno beneficiato appieno dello scenario macroeconomico positivo. In particolare, lo spread del comparto *Investment Grade* è passato da 114 punti base a 88, mentre gli *High Yield* globali hanno visto lo spread passare da 381 a 308 punti base. Lo spread relativo ai Paesi emergenti è passato da 392 punti base a 325 punti base.

Il mercato valutario ha visto il dollaro rafforzarsi grazie alla forza dell'economia USA che ha sostenuto tassi più elevati rispetto alle stime iniziali. Nello specifico, il dollaro ha chiuso il 2024 in area 1.03 contro euro avendo iniziato l'anno in area 1.10. Indebolimento per lo yen, che da un lato ha risentito della rimozione delle coperture da parte degli investitori e dell'altro ha beneficiato solo in parte dell'inizio di una politica maggiormente restrittiva da parte della BOJ.

La linea 12 ha avuto una performance del 6.42%, 35 pb meglio del parametro di riferimento. Operativamente abbiamo mantenuto mediamente un sovrappeso azionario dell'1% e un leggero sovrappeso di *duration*, considerato che la linea investe nel breve termine: *duration* media 1,2y.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 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 <i>corporate</i>	0%
Emittenti Governativi	88,21%	Sovranaz.	0%
			OICR ⁽¹⁾ 0,98%
			(tutti quotati o <i>investment grade</i>)

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	88,21%
Italia	57,18%
Altri Paesi dell'Area euro	22,02%
Altri Paesi	9,00%
Titoli di capitale	9,82%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	0,98%
<i>Duration</i> media	16 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	18,01%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(*)	3,03

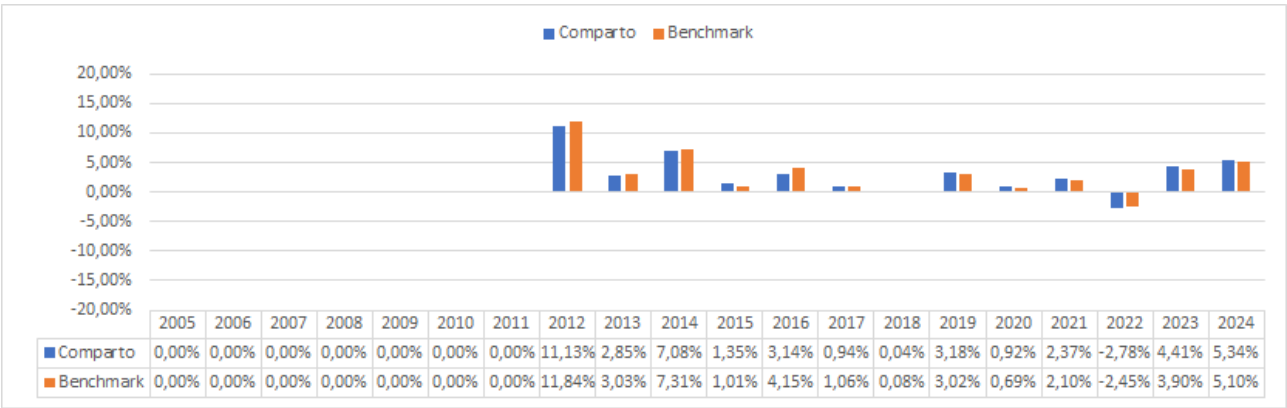
(*) A titolo esemplificativo si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10% del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari ad 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. 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)



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

	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	0,07%	0,09%	0,09%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,07%	0,07%	0,06%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi depositario	0,00%	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	0,07%	0,09%	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 31.12.2024 (in euro):	57.936.219
Soggetto gestore:	Unipol 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 Unipol

- **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:** basata prevalentemente su tipologie di attivi quali titoli di Stato ed obbligazioni denominate in Euro, caratterizzate da elevata liquidità e buon merito creditizio. 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 Unipol Assicurazioni S.p.A.

L'operatività in titoli di Stato, nel corso del 2024, è stata orientata a proseguire il processo di diversificazione iniziato nel corso degli esercizi precedenti, avendo come obiettivo l'acquisizione di rendimenti ritenuti adeguati in rapporto al rischio emittente. A fronte di scadenze non trascurabili di titoli di Stato italiani e congiuntamente a vendite selettive, si è proceduto ad acquisti di titoli prevalentemente del Tesoro francese e di emittenti locali, sempre francesi. In merito ai tratti di curva, le vendite hanno interessato la parte breve della curva dei rendimenti italiani, mentre per gli acquisti si sono privilegiati i tratti medio-lunghi e lunghi delle scadenze, ritenute maggiormente premianti, pur sempre in coerenza con la struttura dei passivi.

Nel corso dell'anno, con un saldo netto tra acquisti e rimborsi negativo, si è deciso di diminuire la quota di investimenti in strumenti legati ai crediti fiscali relativi alle agevolazioni tributarie collegate con la riqualificazione del patrimonio edilizio e ai relativi incentivi: tali strumenti, con buona redditività e limitata vita residua, vengono assimilati a titoli di Stato italiani e ricompresi nella medesima categoria contabile. L'esposizione complessiva a questa asset class è diminuita rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda la componente di credito, si evidenzia un aumento dell'esposizione complessiva: la rotazione di portafoglio ha privilegiato un aumento simile sia dell'esposizione ad emittenti di natura bancaria e finanziaria, sia dell'esposizione a titoli corporate non finanziari, mantenendo pressoché inalterata la proporzione tra le due. Complessivamente, nel corso del 2024, la componente obbligazionaria, nella sua totalità, è diminuita.

Il peso della componente azionaria è stato incrementato nel corso dell'anno, sia per l'aumento della quota direttamente investita in titoli e partecipazioni, sia per l'aumento dell'esposizione a quote di altri investimenti assimilabili a tale categoria. Nello specifico, la componente di investimenti alternativi è stata incrementata, proseguendo la tendenza iniziata già da diversi esercizi; l'allocazione di questa parte di portafoglio continua a privilegiare fondi con focus di investimento su energie rinnovabili ed infrastrutture. In relazione all'esposizione al settore legato ai fondi immobiliari, si assiste ad una sostanziale stabilità di questa componente all'interno del portafoglio in termini assoluti, con un lieve decremento solo in termini relativi.

La quota detenuta in liquidità, o strumenti ad essa equiparabili, è rimasta pressoché invariata rispetto all'esercizio precedente. La *duration* del portafoglio è aumentata da 5,50 anni a fine settembre 2023 a 5,66 anni a fine settembre 2024.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine del 2024 fornite dalla Compagnia assicurativa.

Tav. 1 – Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario (Titoli di debito)			87,51%
Titoli di Stato	54,42%	Titoli corporate	31,34%
Emittenti Governativi	52,17%	Sovranaz.	2,25%
		(tutti quotati o <i>investment grade</i>)	OICR 1,75%

Tav. 2 – Investimenti per area geografica

Titoli di debito	87,51%
Italia	35,01%
Altri Paesi dell'Area euro	39,21%
Altri Paesi	13,29%
Titoli di capitale	12,49%

Tav. 3 – Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	0,37%
<i>Duration</i> media	78 mesi
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	0,30%
Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio ^(*)	0,10

^(*) 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.

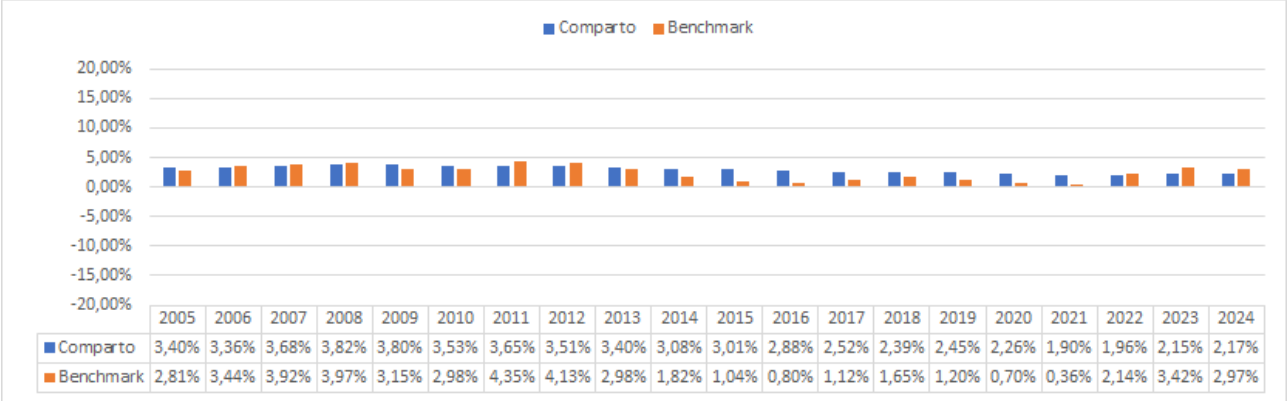
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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)



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

	2022	2023	2024
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
FONDO PENSIONE PREESISTENTE

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

Istituito in Italia



Via La Spezia, 138/a
43126 Parma



+39 0521 914902



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



Nota informativa

(depositata presso la COVIP il 09/05/2025 e aggiornata in data 29/09/2025)

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 29/09/2025)

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)

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:

<u>COGNOME</u>	<u>NOME</u>	<u>DATA NASCITA</u>	<u>LUOGO DI NASCITA</u>	<u>DESIGNAZIONE</u>	<u>CARICA</u>
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
Cenesi	Carlo	28/05/1964	Forlì	Lavoratori	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”:** 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 [\[www.ca-fondopensione.it\]](http://www.ca-fondopensione.it).*

*È inoltre disponibile, sul sito web della COVIP (www.covip.it), la **Guida introduttiva alla previdenza complementare**.*