



Documento  
sulla politica  
d'investimento  
PREVINDAPI  
Fondo Pensione

---

<b>Data</b>	<b>rev.</b>	<b>Motivo</b>
18/12/2012	0	redazione iniziale documento
16/12/2015	1	revisione triennale
28/02/2017	2	Adeguamento per modifiche Statuto e aggiornamento dati al 31/12/2016
27/09/2017	3	Adeguamento per modifiche Statuto e variazione denominazione gestione separata Vitariv
27/03/2018	4	Adeguamento per modifiche Statuto, rinnovo Convenzione assicurativa e aggiornamento dati al 31/12/2017
12/12/2018	5	Aggiornamento triennale della politica
20/12/2021	6	Aggiornamento triennale della politica e revisione in base a Delibera Covip 29/07/2020 approvato dal C.d.A. del 20/12/2021
30/04/2024	7	Adeguamento per modifiche Statuto, rinnovo Convenzione assicurativa 01/04/2024 e aggiornamento dati al 31/12/2023

## Sommario

	<b>pag.</b>
Documento sulla politica d'investimento .....	2
1. Caratteristiche della popolazione di riferimento .....	2
2. Obiettivi e criteri.....	3
3. Caratteristiche della convenzione .....	7
4. Caratteristiche delle gestioni .....	12
4.1 Allianz - Gestione separata Vitariv Group .....	13
4.2 Zurich – Gestione separata Zurich Style .....	14
4.3 Generali – Gestione separata GESAV .....	16
4.4 Reale mutua – Gestione separata PREVI DUE Reale .....	18
5. La componente del rischio .....	20
6. Esercizio del diritto di voto .....	20
7. Investimenti Socialmente Responsabili .....	20
 ALLEGATO 1 - Modifiche apportate nell'ultimo triennio .....	 21

## Documento sulla politica d'investimento

Con riferimento a quanto disposto nel decreto legislativo 5 Dicembre 2005, n. 252, nella deliberazione COVIP del 16 marzo 2012 (*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*) nonché nella deliberazione Covip del 29 luglio 2020 (Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341, si procede a redigere il documento sulla politica d'investimento di PREVINDAPI – Fondo pensione per i dirigenti e quadri superiori della piccola e media industria – sede Via Nazionale n. 66– Roma – iscrizione all'albo dei Fondi pensione COVIP codice n. 1270.

L'ultima revisione triennale del DPI è stata approvata dal C.d.A. del 20/12/2021.

PREVINDAPI è un Fondo Preesistente, ovvero un ente pensionistico istituito prima del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore della Legge 421/1992, che opera attraverso polizze assicurative garantite del Ramo Vita I e V.

PREVINDAPI ha definito fin dalla costituzione la propria strategia di investimento, definendo la propria Asset Allocation Strategica, nel rispetto della legge e dei relativi limiti agli investimenti, che è orientata ai criteri generali di sana e prudente gestione, al fine di perseguire gli obiettivi di controllo degli investimenti, riduzione dei rischi e contenimento dei costi. Tale strategia è attuata in particolare mediante un monocomposto assicurativo, per il tramite di convenzione con primarie Compagnie di assicurazione.

### 1. Caratteristiche della popolazione di riferimento

Il numero degli iscritti in PREVINDAPI continua ad essere in progressiva diminuzione (anche se un aspetto positivo è la ripresa negli ultimi anni degli iscritti attivi) sia a fronte della difficile situazione economica del Paese che si è registrata negli ultimi anni con forti impatti di crisi nelle aziende italiane, (acuita ancor più dagli effetti dovuti alla pandemia mondiale da virus Sars-Covid 19 e più recentemente dalla guerra in Ucraina e dalla crisi medio orientale, che hanno generato una crisi a livello mondiale soprattutto in alcuni settori) e per il continuo invecchiamento della popolazione del Fondo (con una riduzione progressiva dei dormienti e la conseguente crescita dei pensionati), come si evince dalla seguente tabella che riporta i dati di fine anno del periodo 2007-2023:

Data	Iscritti attivi	Iscritti dormienti	Pensionati	Totale iscritti
31.12.2023	1.570	2.007	361	3.938
31.12.2022	1.551	2.092	339	3.982
31.12.2021	1.529	2.138	286	3.953
31.12.2020	1.505	2.238	267	4.010
31.12.2019	1.558	2.293	225	4.076
31.12.2018	1.606	2.216	199	4.021
31.12.2017	1.507	2.300	165	3.972
31.12.2016	1.595	2.327	121	4.043
31.12.2015	1.644	2.451	88	4.095
31.12.2014	1.767	2.464	71	4.231
31.12.2013	1.816	2.533	55	4.404
31.12.2012	1.902	2.647	37	4.586

<b>31.12.2011</b>	2.002	2.667	22	4.691
<b>31.12.2010</b>	2.152	2.694	9	4.855
<b>31.12.2009</b>	2.150	2.874	3	5.027
<b>31.12.2008</b>	2.450	2.701	0	5.151
<b>31.12.2007</b>	2.353	2.985	0	5.338

A seguito di accordi tra le Parti Istitutive e in relazione al Contratto di lavoro siglato dalle stesse il 16/11/2016, il Consiglio di Amministrazione nel corso del 2017 e del 2018 ha proposto all'Assemblea, che le ha approvate, le seguenti modifiche statutarie:

- previsione di iscrizione dei soggetti fiscalmente a carico degli iscritti;
- per tutti i dirigenti e quadri superiori iscritti al PREVINDAPI, ai quali si applichi il CCNL delle piccole e medie aziende produttrici di beni e servizi, il versamento delle aziende al Fondo dello 0,50%, aggiuntivo rispetto alla contribuzione ordinaria del 4%, della retribuzione annua, nei limiti dei massimali previsti dal Fondo;
- l'iscrizione per adesione contrattuale di tutti i dirigenti e quadri superiori (di seguito, "iscritti contrattuali"), ai quali si applichi il CCNL, con il versamento delle aziende al Fondo dello 0,50% della retribuzione annua, e nei limiti dei massimali previsti, per tutti i lavoratori, a prescindere dalla loro adesione, diretta o tacita, a PREVINDAPI.

Tali modifiche sono state approvate da Covip a fine agosto 2017 ed hanno avuto effetto dal 1/1/2017.

### Analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali

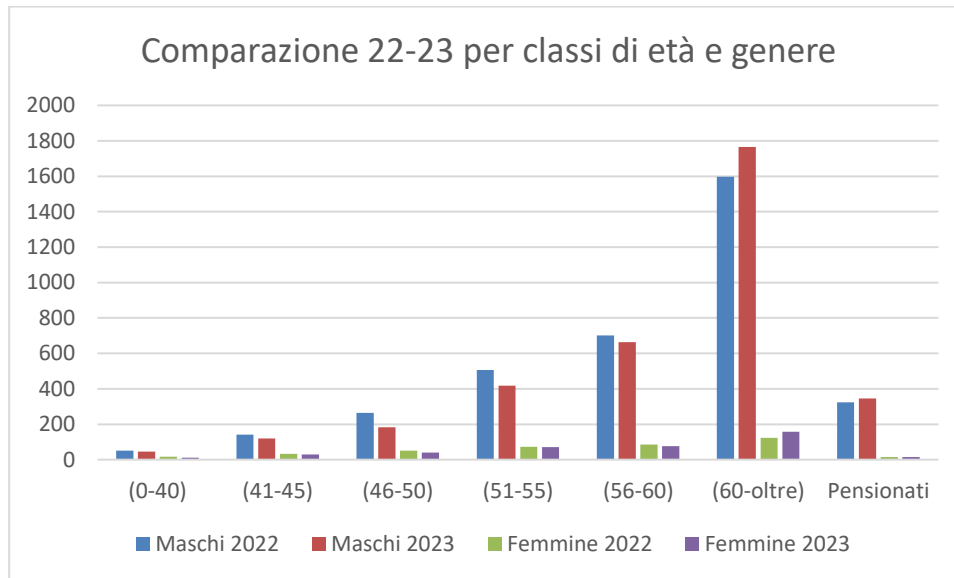
Come evidenziato nella tabella sotto riportata, si può desumere che tra le caratteristiche di riferimento degli aderenti al fondo, principalmente dirigenti della piccola e media industria, rientra un'età media molto elevata rispetto alla totalità dei lavoratori dipendenti nonché una ridotta presenza di donne.

Al 31/12/2023 gli associati beneficiari risultano composti da n. 3.537 maschi e n. 401 femmine (al 31/12/2022 rispettivamente n. 3.585 e n. 397), distribuiti nelle seguenti fasce di età:

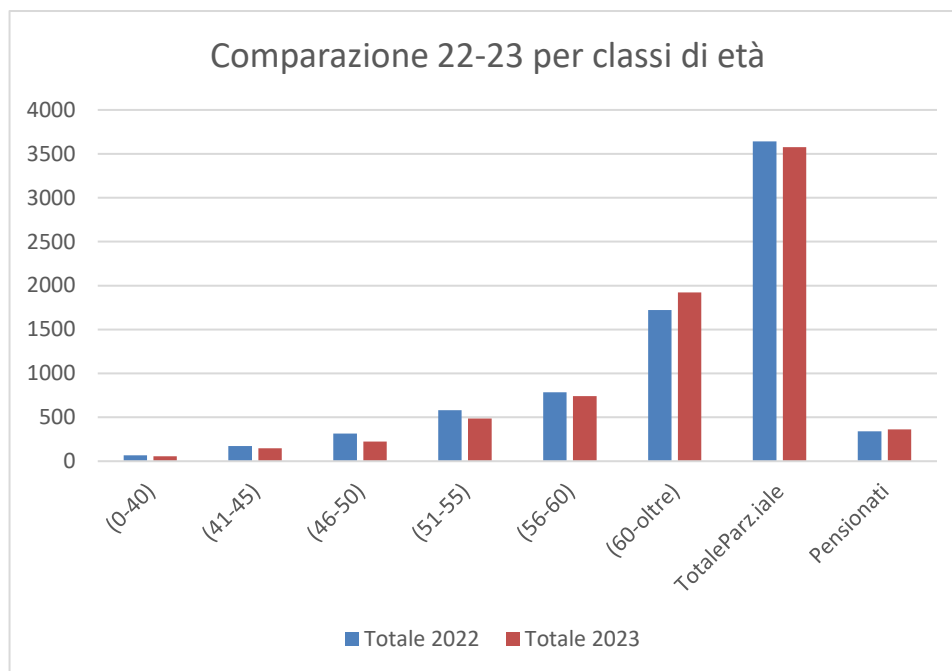
FASCIA DI ETÀ	Maschi 2022	Maschi 2023	Femmine 2022	Femmine 2023	Totale 2022	Totale 2023
(0-40)	51	45	17	11	68	56
(41-45)	141	119	32	29	173	148
(46-50)	264	182	51	41	315	223
(51-55)	506	417	73	70	579	487
(56-60)	701	663	85	77	786	740
(60-oltre)	1.598	1.765	124	158	1.722	1.923
Totale Parziale	3.261	3.191	382	386	3.643	3.577
Pensionati	324	346	15	15	339	361
<b>Totale</b>	<b>3.585</b>	<b>3.537</b>	<b>397</b>	<b>401</b>	<b>3.982</b>	<b>3.938</b>

Gli iscritti (esclusi quindi i pensionati) sono in totale n. 3.577 (inclusi n. ... contrattuali e n. .. familiari fiscalmente a carico), di cui n. 3.191 uomini e n. 386 donne.

Il grafico che segue mostra la comparazione tra il 2022 e il 2023 suddivisa per classi di età e genere.



Il grafico che segue fornisce un confronto della numerosità degli iscritti per classi di età nel 2022 e nel 2023.



Altre caratteristiche della categoria dirigenziale interessanti dal punto di vista della capacità di accantonamento previdenziale sono una elevata capacità di risparmio e un'alta mobilità intercategoriale che genera una propensione al mantenimento della posizione previdenziale integrativa in caso di cessazione rapporto di lavoro.

Dall'analisi della distribuzione di età degli iscritti si rileva un invecchiamento progressivo della popolazione come si rileva anche nella riduzione degli aderenti appartenenti alle classi di età under 55.

Si rileva, infatti, che la quota di aderenti appartenente alle classi di età superiore a 55 anni passa dal 68,84% del 2022 al 74,45% del 2023 mentre quella fino a 55 anni passa dal 31,16% al 25,55% rispettivamente dal 2022 al 2023, tale fenomeno è rilevabile anche nella fascia di età fino a 45 anni che si riduce dal 6,62% del 2022 al 5,70% del 2023.

La tabella che segue fornisce una stima dell'orizzonte temporale di permanenza del collettivo all'interno del Fondo, che esprime, in termini statistici, il periodo medio durante il quale gli aderenti rimarranno iscritti alla forma pensionistica:

	Orizzonte temporale	
	Maschi	Femmine
	8,2	9,4
	Collettivo 8,3	

Coerentemente con l'età media del collettivo, la distribuzione dei potenziali orizzonti temporali a livello di Fondo si assesta su un valore medio complessivo di permanenza relativamente ristretto, pari a di 8,3 anni (8,2 anni per gli uomini e 9,4 per le donne).

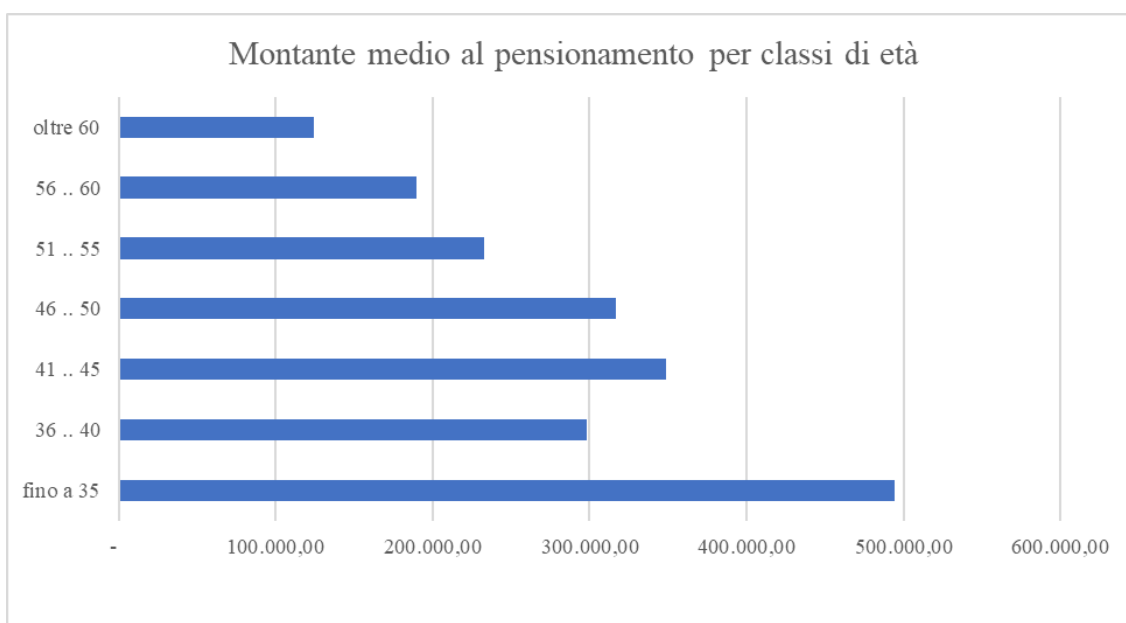
### **Bisogni previdenziali al 2021 (attualmente in fase di aggiornamento)**

Come si è anticipato in apertura, mentre nel capitolo precedente è stata condotta un'analisi generale della struttura dell'intera popolazione degli aderenti, la valutazione dei bisogni previdenziali degli iscritti viene svolta unicamente con riferimento agli aderenti attivi (ovvero quelli che stanno versando almeno il TFR, il proprio contributo personale, oltre ovviamente in tal caso quello a carico dell'azienda), escludendosi pertanto:

- gli iscritti non attivi, individuati negli aderenti che nel 2023 non hanno versato contributi;
- gli "iscritti contrattuali" (in quanto il solo contributo obbligatorio dello 0,5% versato dall'azienda non è sufficiente a creare una posizione pensionistica adeguata allo scopo definito di integrazione alla pensione pubblica);
- i soggetti fiscalmente a carico.

Dal punto di vista delle ipotesi finanziarie, il tasso di capitalizzazione adottato per le stime che seguono è stato determinato in conformità alle istruzioni emanate dalla Covip (Deliberazione del 22 dicembre 2020 - Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, Sezione V – Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche) assumendo lo scenario di tasso previsto per le gestioni caratterizzate da garanzie di risultato (2,00%).

Il grafico che segue presenta la stima del montante finale medio al momento del pensionamento.



L'analisi degli aderenti attivi ha permesso di individuare le caratteristiche principali degli iscritti a PREVINDAPI al fine di costruire dei profili sintetici rappresentativi della popolazione stessa.

Sono state pertanto identificate alcune figure "tipo" scelte in modo da fornire una rappresentazione delle caratteristiche degli aderenti appartenenti alle diverse classi di età così come risultano dall'esame del collettivo per i quali sono state adottate le seguenti assunzioni:

- versamento del TFR per un'aliquota pari al 4% o totale
- aliquota a carico del lavoratore: 4%;
- aliquota a carico azienda: 4,5%

Per quanto concerne la pensione complementare, essa è stata calcolata mediante l'accumulo delle risorse capitalizzate applicando il rendimento attesi stimato nell'ambito delle valutazioni del presente documento, ossia il 2,00% annuo netto.

Per quanto attiene le ulteriori grandezze che operano nel modello di simulazione applicato ai casi tipo, si è ipotizzato che la dinamica retributiva media degli appartenenti al collettivo degli iscritti si collochi ad un tasso annuo dell'1,00% (sia per i maschi che per le femmine) che ingloba sia gli effetti di crescita dovuta a passaggi di categoria/livello, sia quelli derivanti dai rinnovi contrattuali.

Inoltre, per finalità prudenziali, si è ipotizzata una dinamica del PIL reale nulla al fine di escludere effetti distorsivi legati all'accumulo del primo pilastro in regime contributivo. Di conseguenza, il valore atteso della media mobile quinquennale del PIL nominale è stato posto uguale al tasso di inflazione ipotizzato.

Per tali soggetti è stato calcolato il tasso di sostituzione, che rappresenta il rapporto fra l'ammontare della rendita percepita (dal regime obbligatorio o da quello complementare) e la media delle retribuzioni teoricamente spettanti nei cinque anni antecedenti il pensionamento.

Più rilevante appare essere invece il riferimento utilizzato per la determinazione della "scopertura". Tale valore corrisponde alla differenza tra la rendita di primo pilastro spettante in base alle norme vigenti e quella calcolata sulla base delle regole previgenti: in pratica, la nuova pensione calcolata sulla base dell'articolazione dei diversi sistemi stratificatisi nel tempo viene posta a confronto con quella derivante dall'applicazione del solo sistema retributivo in essere fino al 1992.

Età	Sexo	Reibuzione	Posizione mensuale	% contrib. iscritto	% contrib. Azienda	Aliquota TFR	Antisità P.C.	Comparto	T.S. F. pilastro	T.S. F. pilastro alle SCS	Delta rendita	T.S. mensile Fondo	residuo deficit (e <0)	T.S. Complesivo
34	F	45.448,13	10.658,73	4,0%	4,5%	100%	3	ASSICURATIVO	62,25%	72,94%	10,69%	18,82%	8,1%	81,1%
38	M	107.822,50	5.613,96	4,0%	4,5%	100%	1	ASSICURATIVO	52,38%	54,88%	2,50%	12,99%	10,5%	65,4%
38	F	97.000,00	78.846,37	4,0%	4,5%	100%	6	ASSICURATIVO	58,46%	59,34%	0,88%	17,92%	17,0%	76,4%
48	M	46.888,25	207.937,94	4,0%	4,5%	4%	17	ASSICURATIVO	64,26%	78,00%	13,75%	17,31%	3,6%	81,6%
48	F	122.872,75	35.769,12	4,0%	4,5%	100%	3	ASSICURATIVO	52,87%	56,93%	4,05%	9,71%	5,7%	62,6%
53	F	58.571,25	14.364,87	4,0%	4,5%	100%	2	ASSICURATIVO	67,33%	74,79%	7,46%	6,94%	-0,5%	74,3%
53	M	85.097,00	29.770,90	4,0%	4,5%	100%	3	ASSICURATIVO	64,54%	65,68%	1,14%	6,04%	4,9%	70,6%
58	F	153.515,75	13.949,00	4,0%	4,5%	100%	2	ASSICURATIVO	49,19%	55,02%	5,83%	3,83%	-2,0%	53,0%
61	M	125.369,50	307.526,02	4,0%	4,5%	100%	25	ASSICURATIVO	58,87%	59,19%	0,32%	7,65%	7,3%	66,5%
64	M	110.780,50	73.453,73	4,0%	4,5%	4%	7	ASSICURATIVO	48,93%	61,86%	12,93%	1,95%	-11,0%	50,9%

Come si può osservare, nella maggioranza dei casi considerati si assiste ad un risultato compensativo fornito dall'accumulo nel Fondo pensione ampiamente idoneo a consentire un recupero del gap previdenziale derivante dalle riforme susseguitesi nel tempo.

Ciò consente di affermare che l'impostazione gestionale adottata dal Fondo Pensione e tradotta nelle politiche di investimento di seguito riportate, risulta conforme alle esigenze previdenziali dei propri iscritti.

Deve essere comunque ricordato che eventuali variazioni nella continuità di versamenti contributivi ovvero in utilizzi anticipati del montante accumulato (per anticipazioni, riscatti anticipati, erogazione della RITA, ecc.) potrebbero modificare in modo anche sostanziale le risultanze sopra illustrate. Si veda l'allegato "Come incidono le scelte previdenziali".

## 2. Obiettivi e criteri

### *Deliberazione COVIP 16.3.2012, art.2 comma 3, lett. a) e b)*

L'obiettivo finale della politica di investimento del PREVINDAPI è di garantire agli iscritti prestazioni previdenziali, in forma sia di rendita sia di capitale, complementari a quelle erogate dal sistema obbligatorio pubblico, attraverso la raccolta dei contributi e la gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti in conformità allo statuto e alla normativa vigente.

Dalla propria costituzione, il PREVINDAPI opera in regime di contribuzione definita e investe i flussi contributivi (quota carico azienda – quota carico dirigente – quota t.f.r.) in una gestione assicurativa il cui rendimento medio garantito negli ultimi 3 anni è stato del 2,68%.

Un risultato che ha assicurato ancora un forte e costante consolidamento delle prestazioni di ciascun iscritto, e che diventa ancor più significativo alla luce dell'andamento del mercato finanziario mondiale; estendendo ulteriormente l'analisi delle *performances* ottenute dal Fondo fino ad oggi, i dati evidenziano ancora uno *spread* costantemente positivo rispetto alla rivalutazione del TFR di legge.

Anno	Rendimenti Previndapi %	Inflazione %	Rivalut. TFR %
2023	2,27	5,7	1,94
2022	2,10	8,10	2,40
2021	2,15	1,9	1,09
2020	2,45	-0,2	1,50
2019	2,69	0,62	1,79
2018	2,90	0,3	1,90
2017	3,11	1,1	2,09
2016	3,31	-0,1	1,76
2015	3,44	0,0	1,50



2014	3,55	0,2	1,50
2013	3,72	1,2	1,92
2012	3,72	3,0	3,30
2011	3,86	2,8	3,88
2010	3,88	1,5	2,94
2009	4,12	0,8	2,22
2008	4,33	3,3	3,04
2007	4,37	1,8	3,49
2006	4,68	2,1	2,75
2005	4,60	1,9	2,95
2004	4,61	2,2	2,79
2003	4,53	2,7	3,20
2002	4,68	2,5	3,50
2001	5,63	2,7	3,22
2000	6,96	2,5	3,54
1999	7,71	1,7	3,09
1998	8,40	1,8	2,63
1997	10,27	1,7	2,64
1996	10,75	3,9	3,42
1995	10,75	5,4	5,85
1994	11,21	3,9	4,58
1993	13,01	4,2	4,50
1992	12,26	5,4	5,10
1991	13,02	6,5	6,00

*(Tabella: "Comparazione rendimenti Comparto Assicurativo PREVINDAPI". I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri)*

In previsione della scadenza della Convenzione prevista per il 31/03/2024, il Fondo ha operato nei mesi precedenti un'attenta e approfondita analisi della situazione in essere e del mercato finanziario/assicurativo, al fine di individuare e definire con cognizione di causa se procedere al rinnovo della Convenzione o definire altre soluzioni.

Il Consiglio allo scopo ha istituito un gruppo di lavoro come Commissione Finanza, costituito dalla Presidenza, alcuni consiglieri, i Direttori Generali delle Parti Istitutive, i brookers del Fondo Willis Towers Watson e Praesidium, affinché approfondisse tutti gli aspetti opportuni e indicasse la soluzione da attuare migliore per gli interessi del Fondo e degli Aderenti.

Gli obiettivi individuati nel corso dei vari approfondimenti e delle valutazioni fatte, e che quindi ci si è posti nella trattativa con Allianz, sono stati quelli di ampliare la durata del periodo di valenza della Convenzione, finora triennale, migliorare globalmente le condizioni economiche in essere, modificare alcune clausole contrattuali troppo stringenti, e ridurre l'incidenza operativa di GamaLife.

Tali obiettivi sono stati di fatto tutti raggiunti: in particolare

- i) la durata della Convenzione è stata estesa a 5 anni, con scadenza al 1/4/2029 (e con la possibilità di rinnovo per altri 5 anni),
- ii) il caricamento delle compagnie assicurative sui contributi ordinari versati periodicamente, è stato ridotto dal 1,75% al 1,25%,
- iii) quello sulle disponibilità provenienti da gestione finanziarie, è stato ridotto dall'1,25% allo 0,75%

(mentre si è riusciti a mantenere invariato allo 0,30% quello sulle disponibilità provenienti da gestioni assicurative),

iv) è stata modificata la clausola che prevedeva che "in caso di mancato rinnovo, alla scadenza della Convenzione, la società (l'Allianz, coordinatrice e capofila delle altre compagnie assicurative) si riserva la facoltà di mettere a disposizione del Fondo, entro 60 (sessanta) giorni dalla data di scadenza, un importo pari alla riserva matematica relativa a ciascuna Copertura, rivalutata secondo le condizioni di cui alla Clausola di Rivalutazione", sostituendola con la clausola che prevede che "in caso di mancato rinnovo, salvo la richiesta da parte del Fondo di riscatto totale, le garanzie resteranno in vigore alle condizioni previste dalla Convenzione stessa fino alla maturazione del diritto degli aderenti a richiederne la prestazione", che risulta dunque molto più tutelante per il Fondo e soprattutto per gli Aderenti.

v) sono state mantenute le condizioni attuali previste dei minimi garantiti sui contributi versati fino al 1.1.2014.

vi) per la Convenzione 8200P è stata confermata la trattenuta dello 0,50% sul Rendimento minimo trattenuto dalle compagnie assicurative al momento del calcolo della rivalutazione all'1.1. di ciascun anno, percentuale particolarmente valida oggi rispetto alle condizioni di mercato,

vii) è stato contenuto allo 0,80% l'incremento richiesto dalle compagnie assicurative sul Rendimento minimo trattenuto a valere sulle posizioni gestite nell'Appendice 01042021,

viii) è stata ridotta al 18% l'incidenza di GamaLife, attualmente pari al 27%, incrementando al 32% la quota di Allianz, al 28% quella di Generali, al 22% quella di Reale Mutua.

Al termine del processo attuato, la Commissione ha dunque proposto di rinnovare l'attuale Convenzione al Consiglio di Amministrazione, il quale nella seduta del 27/3/2024 ha deliberato, nel rispetto del criterio di sana e prudente gestione e allo scopo di tutelare gli interessi degli iscritti, sulla base delle seguenti argomentazioni:

- permane tutt'ora valido l'orientamento originario definito in materia di politica di gestione delle risorse mediante convenzione con impresa assicurativa con ricorso alla gestione di cui al ramo I e V dei rami Vita, e sulla base delle seguenti considerazioni,
- con l'ausilio dei brokers è stata valutata la disponibilità delle Compagnie di assicurazione facenti parte del pool assicurativo a rinnovare la Convenzione esistente per un periodo superiore a quello attuato finora, prevedendosi una durata di 5 anni alle medesime condizioni in essere o in determinati casi migliorative;
- con l'ausilio dei medesimi brokers è stata verificata la permanenza delle condizioni di mercato che rendono conveniente ipotizzare il rinnovo piuttosto che andare a selezione pubblica attraverso un bando;
- è stata altresì approfondita la verifica delle condizioni soggettive degli assicuratori e il permanere delle circostanze in base alle quali era stata stipulata la Convenzione preesistente;
- sono stati confrontati anche i risultati conseguiti da altri fondi, con offerta e platea d'iscritti analoga a quella del PREVINDAPI, che abbiano provveduto a una selezione pubblica per rinnovare la Convenzione negli ultimi anni;
- a seguito delle verifiche svolte è risultato privilegiato, e non differentemente conseguibile con altre modalità, il raggiungimento dei risultati attualmente garantiti con la Convenzione 8200/P e Appendice 01042021;
- in particolare non è reperibile sul mercato un'offerta di Convenzione assicurativa che garantisca un rendimento minimo, oltre al capitale versato, per gli iscritti al Fondo già titolari di posizioni

previdenziali in virtù della Convenzione esistente;

di procedere al rinnovo della Convenzione 8200P e relativa nuova Appendice 01042024 alla luce delle seguenti argomentazioni:

da un lato:

- della generale soddisfazione dei rapporti in essere con le suddette compagnie assicurative,
- dei buoni risultati finanziari (rendimenti) ottenuti in questi anni, anche in comparazione con quelli realizzati dagli altri fondi preesistenti (e anche negoziali) con un'offerta agli aderenti analoga a quella di Previdapi. Gli attuali gestori assicurativi hanno infatti dimostrato competenze e professionalità, realizzando, come emerge dall'analisi comparativa negli anni fino al 2023, risultati in genere buoni e spesso superiori a quelli ottenuti da altri Fondi e non influenzati dagli andamenti negativi dei mercati finanziari,
- dal non mutato obiettivo originariamente definito e perseguito attraverso la politica di investimento attuata mediante la sottoscrizione di gestioni patrimoniali assicurative, e conseguentemente in relazione ai servizi offerti agli aderenti,

e contestualmente dall'altro:

- che fare un nuovo bando, con il trasferimento di tutte le posizioni degli aderenti, avrebbe anche significato comunque perdere la garanzia residua del rendimento sulle singole posizioni insorte nei vari anni nell'ambito delle vecchie polizze fino al 1/1/2014, che con gli attuali gestori invece conservano la loro validità di garanzia prevista,
- di un generale miglioramento in molti casi delle condizioni economiche proposte per il rinnovo della Convenzione rispetto a quelle in essere attualmente, come prima dettagliato analiticamente,
- dell'allungamento della durata della Convenzione a 5 anni, che dà una maggiore tranquillità nella gestione futura del Fondo,
- dal mantenimento della condizione di Rendimento minimo garantivo per le posizioni maturate fino al 1/1/2014,
- dall'eliminazione della clausola sulle ipotesi operative nel caso di mancato rinnovo della Convenzione alla scadenza, come descritto precedentemente,
- dalla riduzione % della quota di partecipazione di GamaLife,
- dalla possibilità di aumentare i servizi offerti agli aderenti (si sta definendo con Allianz l'ipotesi di inserire la possibilità di sottoscrivere volontariamente un contratto LTC – Long Term Care ad integrare l'attuale pacchetto di opzioni di scelta della rendita vitalizia).

A valle di tale delibera, sul presupposto di aver trattato e ottenuto dalle compagnie assicurative una riduzione dell'incidenza del trattenute da loro applicate, il Consiglio ha anche deliberato, sempre nell'ottica di perseguire un beneficio a vantaggio degli Aderenti, e grazie al supporto operativo che gli verrà offerto dagli altri enti del sistema Fasdapi e Fondo PMI Welfare Manager, di ridurre dallo 0,85% allo 0,75% la trattenuta annua che il Fondo effettua sui contributi ordinari versati dal 2024, a copertura dei costi di gestione sostenuti.

Le prestazioni pensionistiche complementari sono commisurate ai contributi versati e ai rendimenti realizzati dalla gestione assicurativa e all'età anagrafica dell'iscritto.

Negli anni passati il PREVINDAPI aveva più volte valutato la possibilità di attivare comparti di natura finanziaria, senza però arrivare ad una conclusione positiva. Dopo approfondita analisi si è ritenuto infatti di soprassedere. Anche il bacino dei possibili dirigenti interessati al comparto finanziario

rilevato oltre che sulla base delle informazioni sugli iscritti illustrate in precedenza, anche attraverso un sondaggio effettuato tra gli iscritti, risulta così contenuto da non rendere conveniente l'attivazione di un comparto finanziario. Inoltre i costi di *start-up* e gestionali-amministrativi sono apparsi rilevanti e avrebbero gravato sui pochi aderenti al comparto stesso mentre l'ipotesi di suddividere i predetti costi sulla totalità degli iscritti, anche non aderenti al comparto finanziario, è stata valutata inappropriata.

Posto che le considerazioni generali inerenti all'aumento degli oneri di gestione amministrativa e di ripartizione tra gli iscritti risultano ad oggi ancora valide, bisogna considerare che già in questi anni, e ancor più nei prossimi, si sta registrando un cambiamento profondo delle condizioni di mercato delle forme assicurative.

Nel corso del 2023 si è registrato un andamento positivo del mercato finanziario, dovuto soprattutto alle politiche restrittive adottate dalle Banche Centrali per domare i processi inflattivi che hanno interessato le economie di mercato nel biennio 2022/23.

Dopo molti anni di politiche monetarie espansive, che avevano fortemente penalizzato i rendimenti dei titoli pubblici ed obbligazionari, la crescita rapida dei tassi di rifinanziamento principali decisa dalla BCE e dalla Federal Reserve ha favorito una inversione di tendenza nelle performance delle Gestioni Separate, che, come noto, investono i contributi versati dalle aziende e dagli iscritti soprattutto in titoli pubblici ed obbligazionari (percentuale non inferiore all'85/90%).

In questa situazione, pur ricordando che il futuro più prossimo per gli iscritti di PREVINDAPI risulta coperto dal mantenimento delle polizze assicurative in essere, e l'ultimo rinnovo che ha previsto una durata della Convenzione di 5 anni (con possibilità di rinnovo per altri 5 anni) ha rafforzato la tranquillità di visione a medio termine, se ne deve comunque tener conto attuando la revisione del Documento sulla Politica di Investimento al fine di iniziare ad avviare un processo volto a valutare possibili alternative che possano ampliare l'offerta dei servizi a disposizione degli Iscritti.

## 2.1 Situazione macro economica delle gestioni assicurative e finanziarie

Il rinnovo con effetto dal 01/04/2024 della convenzione assicurativa con l'attuale pool di compagnie assicurative, pur in presenza di un prevedibile andamento variabile dei mercati finanziari, dovrebbe consentire di ottenere al 31 dicembre 2024 un rendimento ancora presumibilmente in linea, e rispetto agli ultimi anni in leggero aumento come già avvenuto per il 2023, con quelli dei precedenti esercizi, così come anche nei prossimi anni.

Per il 2024, le previsioni sui rendimenti delle Gestioni Separate non sono negative, nonostante le aspettative di una riduzione progressiva dei tassi che sarà praticata dalle Banche Centrali per evitare una recessione delle economie occidentali.

Queste decisioni impatteranno negativamente sui rendimenti dei titoli pubblici ed obbligazionari, che si stabilizzeranno o faranno registrare leggere riduzioni.

Non è facile fare previsioni in un quadro economico condizionato da due guerre, da attentati terroristici e da una prevedibile riduzione dei tassi di rifinanziamento, ma si ritiene che l'onda lunga del rialzo dei tassi dell'ultimo biennio continuerà a impattare positivamente sui rendimenti delle Gestioni Separate.

Non è un azzardo prevedere che il tasso medio lordo di rendimento delle Gestioni Separate di Previndapi si potrà attestare intorno al 3%.

Sulla base di questi eventi, si può pertanto ipotizzare che per la durata quinquennale della nuova Convenzione PREVINDAPI i rendimenti delle Gestioni Separate potranno comunque rimanere sostanzialmente stabili e agli associati al Fondo potrà ancora essere garantito un rendimento superiore al

2,00%, che, con un'inflazione decrescente e che dovrebbe tendere allo zero, permetterà comunque di garantire un rendimento reale di assoluto interesse.

Le significative modifiche intervenute nei mercati obbligazionari da una parte, e l'introduzione della nuova e più vincolante normativa di regolazione hanno comunque incrementato gli oneri delle gestioni assicurative in un contesto di rendimenti che sono da considerarsi in ogni caso particolarmente contenuti.

A fronte di questo cambiamento di scenario, l'offerta dei prodotti assicurativi, soprattutto di natura collettiva si è modificato registrando una contrazione dell'offerta e una riduzione delle garanzie disponibili.

Questa situazione si è ripercossa sul segmento dei fondi pensione che hanno incontrato una crescente difficoltà a soddisfare le proprie esigenze di copertura sia con riferimento ai comparti garantiti che al tema dell'erogazione della rendita.

Molte gare di selezione, condotte secondo i criteri stabiliti dalla vigilanza, sono infatti andate deserte ovvero hanno visto la partecipazione di uno solo o di pochissimi candidati.

Le prospettive future fanno intravedere un ulteriore decremento dell'offerta. Più in generale si è ridotta la disponibilità anche di prodotti di ramo I.

## **2.2 Obiettivi da realizzare nella gestione assicurativa finanziaria**

PREVINDAPI ha lo scopo di consentire agli aderenti (costituiti principalmente da Dirigenti e Quadri Superiori delle PMI) di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio.

A tale fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti, e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare.

PREVINDAPI non ha scopo di lucro e/o scopi speculativi. In particolare, PREVINDAPI si pone come obiettivo quello di assicurare ai propri iscritti più elevati livelli pensionistici rispetto a quelli ottenibili dal regime obbligatorio (INPS).

L'obiettivo finale della politica di investimento di PREVINDAPI, stante la sua classificazione quale Fondo Preesistente (in quanto costituito prima della riforma pensionistica del 1993 introdotta dal D.Lgs. n.194 del 1993, si realizza attraverso una convenzione che prevede l'accensione di polizze assicurative di Ramo V all'atto di ciascun versamento contributivo nell'ambito di Gestioni Separate attuate da ciascuna delle 4 compagnie assicurative. La posizione dell'iscritto è pertanto gestita per polizze: ad ogni contributo versato per l'iscritto corrisponde una polizza, cui è collegata una garanzia del capitale investito e dei coefficienti di conversione in rendita predeterminati.

Le polizze hanno, quindi, un valore differente le une dalle altre in relazione all'ammontare dei premi che le hanno fatte nascere e alle rivalutazioni di cui hanno nel frattempo beneficiato.

Il comparto assicurativo è stato configurato avendo a riferimento un orizzonte temporale di contribuzione attiva di durata inferiore a 10 anni qualora l'iscritto sia privo di una rilevante posizione costituita presso altro fondo e sia trasferita a PREVINDAPI nel comparto assicurativo, o comunque di durata inferiore a 5 anni.

Per le garanzie prestate (garanzia sul capitale investito e fino al 2017 anche garanzia di un rendimento

minimo, peraltro sempre superato dal rendimento reale ottenuto da PREVINDAPI), il rischio può definirsi basso.

La rivalutazione maturata nell'anno sulle posizioni di ciascun Aderente per tener conto del rendimento nei comparti assicurativi, come nel caso di PREVINDAPI avviene una volta all'anno (a differenza di quanto avviene nei comparti finanziari ove mensilmente viene calcolato il valore quota (c.d. NAV) sulla base dell'andamento di mercato dei titoli investiti) con riferimento al 31 dicembre, allorché le Compagnie assicurative comunicano il rendimento ottenuto nel periodo di riferimento annuale dalla specifica gestione.

In particolare, il rendimento medio ottenuto dal Fondo (e dunque dagli aderenti) è calcolato come media aritmetica del rendimento realizzato da ciascuna gestione (al netto della trattenuta fatta dalle compagnie assicurative dello 0,80%, previsto nel rinnovo della Convenzione, della trattenuta dello 0,05% attuata dal 2020 dal Fondo a copertura dei costi, e tenendo conto delle imposte di legge). Tale rendimento viene utilizzato poi per tutto l'anno successivo nel caso di disinvestimenti delle posizioni dell'aderente (anticipazioni, riscatti, trasferimenti, rendite, ecc.).

### **3. Caratteristiche della convenzione assicurativa**

Le compagnie del pool che gestiscono la convenzione emettono polizze, a premio unico ricorrente, su speciali gestioni di riferimento sulle quali riconoscono una rivalutazione pari al 100% della media ponderata dei rendimenti conseguiti, con una ritenzione minima per il pool dello 0,80% sui contributi investiti dal 01/04/2024; mentre sulle riserve matematiche investite sulla conv. 8200 alla data del 31/03/2021 rimane una ritenuta minima per il pool dello 0,50%.

L'obiettivo è garantire in qualunque momento la restituzione delle risorse conferite, al netto dei costi direttamente a carico dell'aderente ed al netto di eventuali anticipazioni, riscatti parziali e rendite temporanee, maggiorate almeno del rendimento minimo garantito. I rendimenti annui ottenuti vengono attribuiti ma non consolidati; viene riconosciuto un rendimento minimo pari allo 0% alla scadenza della Convenzione e in caso di riscatto.

Per effetto del rendimento minimo trattenuto, la misura annua di rivalutazione del capitale potrà risultare negativa anche quando il rendimento medio risulti positivo, ma inferiore al rendimento trattenuto.

La rivalutazione delle prestazioni generate da ciascuna garanzia avviene con effetto 1° gennaio di ogni anno.

I coefficienti di conversione in rendita applicati alle domande gestite dal 1° gennaio 2018 sono calcolati sulla base dei seguenti criteri:

- ✓ Demografici: tavole demografiche A62D – M/F e con rendimento minimo 0,50%.
- ✓ Finanziari: tasso di rivalutazione minimo garantito dello 0,50% (tasso tecnico).

La posizione dell'iscritto è gestita per polizze. Ad ogni contributo versato per l'iscritto corrisponde una polizza.

Le polizze hanno, quindi, un valore differente le une dalle altre in relazione all'ammontare dei premi che le hanno fatte nascere e alle rivalutazioni di cui hanno nel tempo beneficiato; presentano, inoltre, delle garanzie di rendimenti minimi garantiti differenziate in base all'anno di emissione fino al 31/03/2021, con il rinnovo della convenzione 8200.

#### **4. Caratteristiche delle gestioni separate delle compagnie assicurative (in via di aggiornamento)**

In considerazione degli obiettivi di politica di investimento del Fondo per garantire agli iscritti la realizzazione del trattamento previdenziale, il Fondo ha stipulato una apposita convenzione con un pool di Compagnie di assicurazione che prevede l'impiego dei contributi in un contratto di assicurazione collegato a gestioni separate.

Di fatto il Fondo ha attuato una modalità di gestione indiretta, individuando in tali gestioni lo strumento idoneo a realizzare la politica di investimento stessa.

Le Compagnie di assicurazione del *pool* sono le seguenti:

- ALLIANZ (delegataria del *pool* assicurativo)
- GAMALIFE (che ha acquisito a fine 2022 il ramo Vita Zurich Style da ZURICH)
- ASSICURAZIONI GENERALI
- REALE MUTUA.

La capofila del *Pool* assicurativo è l'Allianz, e la Convenzione stabilisce le percentuali di ripartizione dei contributi ricevuti tra le singole Compagnie assicurative, le quali a fronte di ciascun versamento trimestrale ricevuto aprono una specifica polizza assicurativo intestata a ciascun aderente.

Le gestioni separate nelle quali sono impiegati i contributi – al netto dei costi – versati nel Fondo, sono le seguenti:

- Vitariv Group(per Allianz)
- Style (per GamaLife ex Zurich)
- GESAV (per Generali)
- PREVI DUE Reale (per Reale Mutua).

Come già detto gli investimenti fatti nelle gestioni separate sono improntati a minimizzare il rischio, ma ognuna è caratterizzata da Asset Allocation strategiche differenti, come si evince dai rendimenti diversi ottenuti da ciascuna Compagnia.

Tutte le gestioni sono caratterizzate da un grado di rischio basso, da un orizzonte temporale a breve-medio termine (fino a 5 anni massimo 10 anni) e da un rendimento medio annuo atteso superiore al tasso di inflazione, con probabilità di rendimenti inferiori allo 0 molto basse (e in ogni caso coperte dalla garanzia sul capitale previste in convenzione alla scadenza della stessa).

Trattandosi di modalità di gestione indiretta di tipo assicurativo, ossia affidata alle Compagnie di assicurazione scelte, il Fondo prende atto delle informazioni sulla politica di investimento e sulle altre caratteristiche delle differenti gestioni separate mediante quanto riportato nei regolamenti delle gestioni separate stesse e mediante l'informativa pubblicata dalle compagnie di assicurazione al riguardo.

Si riportano di seguito le principali caratteristiche di queste gestioni così come comunicate da ciascuna delle Compagnie assicurative ai fini dell'aggiornamento del DPI.

*Omissis*

## **5. La componente del rischio**

Stante l'esclusività della gestione mediante polizze assicurative di Ramo I e V, il tema del controllo dei rischi non riveste al momento carattere di essenzialità nell'ambito delle attività svolte dal Fondo.

La scelta di operare attraverso gestioni garantite da una Compagnia assicurativa assolve sotto il profilo sostanziale ad ogni esigenza inerente il governo dei rischi.

Il Fondo, tuttavia, svolgerà tutti gli approfondimenti necessari a cogliere nel tempo ogni evoluzione inerente i profili di controllo eventualmente attivabili su questa tipologia di mandati, tenuto altresì conto delle indicazioni che all'uopo potranno pervenire dalla Commissione di Vigilanza, valutando tempo per tempo la possibilità di attivarli nell'ambito della propria struttura operativa.

## **6. Esercizio del diritto di voto**

*Deliberazione COVIP 16.3.2012, art.4 comma 1, lett. e)*

Tenuto conto della disciplina inerente alla cessione della titolarità del patrimonio alle Compagnie di assicurazione, connessa alla struttura gestionale adottata dal Fondo, non è stata definita una policy per l'esercizio del diritto di voto connesso agli strumenti detenuti nel portafoglio.

## **7. Investimenti Socialmente Responsabili**

*Deliberazione COVIP 16.3.2012, art.4 comma 1, lett. a)*

PREVINDAPI è consapevole della propria responsabilità sociale con riferimento alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario che deriva dall'essere parte del mercato finanziario in qualità di investitore istituzionale e al tempo stesso soggetto bilaterale espressione di stakeholder "sensibili" alle stesse tematiche.

Tuttavia, la modalità gestionale attuata dal Fondo si basa fin dall'origine su una gestione assicurativa. Tale gestione può essere attuata nell'ambito del Fondo ai sensi dei Decreti Ministeriali n. 62/2007 e n. 166/2014 in quanto forma pensionistica "preesistente" che, di conseguenza, può avvalersi di questa tipologia gestionale.

In relazione a tale tipologia di investimento, si evidenzia che, per la natura stessa del rapporto sottostante, la titolarità degli attivi gestiti è integralmente trasferita alla Compagnia assicurativa, mantenendo quindi il Fondo un mero diritto di credito verso la medesima. Di conseguenza, ogni strategia generale di investimento, al pari delle singole operazioni è rimessa alla totale autonomia decisionale della Compagnia assicurativa senza che il Fondo possa in alcun modo esprimere preferenze né, tantomeno, svolgere controlli sugli asset gestiti.

Nel merito, comunque, PREVINDAPI ha avviato un processo informativo volto alla conoscenza delle politiche eventualmente adottate dalle Compagnie sulle tematiche ESG i cui riferimenti sono riportati nel Documento pubblicato sul sito del Fondo ai sensi del Regolamento UE 2019/2088.



**ALLEGATO 1 - Modifiche apportate nell'ultimo triennio**

Rev.2	Le variazioni intervenute rispetto alla precedente versione “rev.1” sono le seguenti: <ul style="list-style-type: none"> <li>- paragrafo <u>1. Caratteristiche della popolazione di riferimento</u>: aggiornamento dei dati al 31/12/2016 e ampliamento platea iscrivibile, come da modifiche Statutarie;</li> <li>- paragrafo <u>2. Obiettivi e criteri</u>: aggiornamento dei rendimenti fino al 2016.</li> </ul>
Rev.3	Le variazioni intervenute rispetto alla precedente versione “rev.2” sono le seguenti: Caratteristiche delle gestioni Allianz - Gestione separata Vitariv Group e aggiornamento riunioni relative alle modifiche Statutarie.
Rev.4	Le variazioni intervenute rispetto alla precedente versione “rev.3” sono relative all’adeguamento per modifiche statutarie, per il rinnovo Convenzione assicurativa con decorrenza 01/01/2018 e aggiornamento dati al 31/12/2017.
Rev.5	Le variazioni intervenute rispetto alla precedente versione “Rev4” sono conseguenti all’aggiornamento triennale del Documento, che ha comportato l’analisi demografica del collettivo degli iscritti e la verifica specifica analitica della rispondenza della politica di investimento adottata agli interessi degli iscritti (articolo 6, comma 5-ter del Dlgs n. 252/2005).
Rev.6	Le variazioni intervenute rispetto alla precedente versione “Rev5” sono conseguenti all’aggiornamento triennale del Documento, nonché agli aggiornamenti derivanti dalla Delibera Covip 29/07/2020, in particolare: <ul style="list-style-type: none"> <li>- il paragrafo 5 “Investimenti Socialmente Responsabili” è stato rinumerato in 7 e aggiornato il contenuto.</li> <li>- il paragrafo 7 “Compiti e responsabilita’ dei soggetti coinvolti nel processo di investimento” è stato stralciato e confluito nel “DOCUMENTO SUL SISTEMA DI GOVERNO”.</li> <li>- il paragrafo 8 “Sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti” è stato stralciato e confluito nel “DOCUMENTO POLITICHE DI GOVERNANCE”.</li> <li>- il paragrafo relativo alle “Modifiche apportate nell’ultimo triennio” è stato eliminato e conseguentemente è stato inserito come Allegato 1 del presente Documento.</li> <li>- Adeguamento di alcune parti del Documento coerentemente con il rinnovo triennale della Convenzione 01/04/2021 con i gestori assicurativi.</li> <li>- Aggiornamento delle informazioni relativi alla popolazione degli aderenti.</li> </ul>
Rev.7	Le variazioni intervenute rispetto alla precedente versione “Rev.6” sono conseguenti al rinnovo della Convenzione assicurativa con decorrenza 01/04/2024 e aggiornamento dati al 31/12/2023.

\* \* \*

Il presente documento è sottoposto a revisione triennale.

I fattori considerati ai fini dell’eventuale modifica della politica di investimento sono riportati in apposita deliberazione del C.d.A.

*Roma, 30 aprile 2024*