



Nota informativa per i potenziali aderenti

(depositata presso la COVIP il 28 marzo 2024)

Parte II 'Le informazioni integrative'

Amundi SGR S.p.A. (di seguito, Amundi SGR) è responsabile della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota informativa.

SCHEDA "Le opzioni di investimento" (in vigore dal 29 marzo 2024)

Che cosa si investe

Il finanziamento avviene mediante il versamento dei tuoi contributi.

Se sei un lavoratore dipendente il finanziamento può avvenire mediante conferimento dei flussi di TFR (trattamento di fine rapporto) in maturazione o quota parte degli stessi ove previsto dai contratti/accordi collettivi/regolamenti aziendali. Se sei un lavoratore dipendente del settore privato puoi anche versare solo il TFR.

Al finanziamento possono contribuire anche i datori di lavoro che assumano specificamente tale impegno nei confronti dei dipendenti sulla base di contratti/accordi collettivi/regolamenti aziendali. In tal caso 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 dagli accordi.

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

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.

Il patrimonio di ciascun comparto del fondo è suddiviso in quote. I versamenti effettuati dagli aderenti trasformati in quote, sulla base del primo valore di quota successivo al giorno in cui si sono resi disponibili per la valorizzazione.

La SGR determina il valore della quota di ciascun comparto del fondo il giorno 15 di ogni mese – o il 1° giorno lavorativo e di Borsa aperta immediatamente successivo – e l'ultimo giorno lavorativo e di Borsa aperta del mese.

Gli investimenti producono nel tempo un **rendimento variabile** in funzione degli andamenti dei mercati e delle scelte di gestione.

Le risorse di SecondaPensione sono gestite direttamente da Amundi SGR S.p.A., nel rispetto dei limiti fissati dalla normativa.

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.

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

SecondaPensione ti offre la possibilità di scegliere tra **5 comparti**, le cui caratteristiche sono qui descritte. SecondaPensione 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

Di seguito ti viene fornito un breve glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati per consentirti di comprendere meglio a cosa fanno riferimento.

Duration:

È espressa in anni ed indica la variabilità di prezzo di un titolo obbligazionario in relazione al piano di ammortamento ed al tasso di interesse corrente sul mercato dei capitali. A parità di vita residua di un titolo obbligazionario, una *duration* più elevata esprime una volatilità maggiore del prezzo in relazione inversa all'andamento dei tassi di interesse.

Mercati regolamentati:

Per mercati regolamentati si intendono quelli iscritti dalla Consob nell'elenco previsto dall'art. 64-*quater*, comma 2 del D.Lgs. n. 58/98. Oltre a questi sono da considerarsi mercati regolamentati anche quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo della Assogestioni pubblicata sul sito Internet www.assogestioni.it.

OCSE:

E' l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico cui aderiscono i Paesi industrializzati ed i principali Paesi in via di sviluppo; per un elenco aggiornato degli Stati aderenti all'Organizzazione è possibile consultare il sito www.oecd.org

Paesi Emergenti:	Sono quei Paesi che presentano un debito pubblico con <i>rating</i> basso (pari o inferiore a BBB- oppure a Baa3) e sono quindi contraddistinti da un significativo rischio di insolvenza.
Rating o merito creditizio:	È un indicatore sintetico del grado di solvibilità di un soggetto (Stato o impresa) che emette strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed esprime una valutazione circa le prospettive di rimborso del capitale e del pagamento degli interessi dovuti secondo le modalità ed i tempi previsti. Gli strumenti finanziari sono classificati di "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade) sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR. Tale sistema può prendere in considerazione, tra gli altri elementi di carattere qualitativo e quantitativo, i giudizi espressi da una o più delle principali agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione Europea e registrate in conformità alla regolamentazione europea in materia di agenzie di rating del credito, senza tuttavia fare meccanicamente affidamento su di essi. Le posizioni di portafoglio non rilevanti possono essere classificate di "adeguata qualità creditizia" se hanno ricevuto l'assegnazione di un rating pari ad investment grade da parte di almeno una delle citate agenzie di rating.
Stile di gestione growth:	Chi adotta questo stile gestionale mira a concentrare gli investimenti verso titoli azionari di imprese con tassi di crescita attesi superiori alla media di mercato. Gli emittenti di tali azioni sono caratterizzati da un rapporto prezzo/patrimonio netto molto alto e da una elevata volatilità.
Turnover di portafoglio:	È il rapporto % tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del comparto, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva di portafoglio.
VaR (Value at Risk) mensile al 95%:	Questa misura di rischio consente di quantificare la perdita massima potenziale che il portafoglio può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 95%
Volatilità:	È l'indicatore della rischiosità di mercato di un dato investimento. Quanto più uno strumento finanziario è volatile, tanto maggiore è l'aspettativa di guadagni elevati, ma anche il rischio di perdite.

Dove trovare ulteriori informazioni

Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- il **Documento sulla politica di investimento**;
- il **Rendiconto** (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.secondapensione.it). è inoltre disponibile, sul sito web della COVIP (www.covip.it) la **Guida introduttiva alla previdenza complementare**.

I comparti. Caratteristiche

SecondaPensione Prudente ESG

- **Categoria del comparto:** Obbligazionario Misto
- **Finalità della gestione:** la gestione è volta a perseguire una crescita moderata del capitale per rispondere alle esigenze di un soggetto che abbia davanti a sé ancora pochi anni di attività.
- **Garanzia:** assente
- **Orizzonte temporale:** breve (fino a 5 anni)
- **Politica di investimento:**


- **Sostenibilità:** il comparto adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali



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

- **Politica di gestione:** orientata verso strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e azionaria, in proporzioni flessibili
 - **Strumenti finanziari:**
 - strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria, fino al 100% del patrimonio del Comparto.
 - Esposizione in misura residuale verso strumenti finanziari classificati, sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR, di qualità creditizia inferiore all'*investment grade* o privi di *rating* (c.d. *high yield*);
 - strumenti finanziari di natura azionaria, fino al 30% del patrimonio del Comparto;
 - OICR fino al 100% del patrimonio del Comparto, di cui FIA fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - titoli strutturati in misura residuale (massimo 10% del patrimonio del Comparto);
 - strumenti finanziari collegati al rendimento di materie prime fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione.
 - Gli strumenti finanziari possono essere denominati in Euro e altre valute. L'investimento in strumenti finanziari denominati in valute di Paesi emergenti non può superare il 30% del patrimonio del Comparto.
 - **Categorie di emittenti e settori industriali** (i) per la componente monetaria e obbligazionaria, emittenti sovranazionali, Stati ed emittenti privati; (ii) per la componente azionaria, azioni emesse da società a bassa, media o elevata capitalizzazione. Non vi sono vincoli di carattere settoriale.
 - **Aree geografiche di investimento:** (i) gli investimenti obbligazionari sono effettuati prevalentemente in strumenti finanziari di emittenti appartenenti all'UE; (ii) gli investimenti azionari sono effettuati principalmente verso i Paesi dell'OCSE.
 - **Rischio cambio:** gestione attiva del rischio di cambio.
- **Benchmark:** in relazione allo stile di gestione adottato non è possibile individuare un benchmark o un indicatore di rendimento rappresentativi della politica di investimento del Comparto, ma è possibile individuare la seguente diversa misura di rischio:
Value at Risk, orizzonte temporale di 1 mese, intervallo di confidenza 95%: -2,10%
 Questa misura di rischio consente di quantificare la perdita massima potenziale che il Comparto può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 95%.

SecondaPensione Bilanciata ESG


- **Categoria del comparto: Bilanciato**
 - **Finalità della gestione:** la gestione è finalizzata alla rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che ha davanti a sé ancora alcuni anni di attività.
 - **Garanzia:** assente
 - **Orizzonte temporale:** medio (tra 5 e 10 anni)
 - **Politica di investimento:**
 - **Sostenibilità:** il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.
-  Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti
- **Politica di gestione:** orientata ad un bilanciamento tra strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e azionaria.
 - **Strumenti finanziari:**
 - strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria, in misura non superiore all'80% del patrimonio del Comparto.
 - Esposizione in misura residuale verso strumenti finanziari classificati, sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR, di qualità creditizia inferiore all'*investment grade* o privi di *rating* (c.d. *high yield*);
 - strumenti finanziari di natura azionaria, in misura compresa tra il 20% ed il 40% del patrimonio del Comparto;
 - OICR fino al 100% del patrimonio del Comparto, di cui FIA fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - titoli strutturati in misura residuale (massimo 10% del patrimonio del Comparto);
 - strumenti finanziari collegati al rendimento di materie prime fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione.

- Gli strumenti finanziari possono essere denominati in Euro e altre valute. L'investimento in strumenti finanziari denominati in valute di Paesi emergenti non può superare il 30% del patrimonio del Comparto.
 - Categorie di emittenti e settori industriali: (i) per la componente monetaria ed obbligazionaria, emittenti sovranazionali, Stati ed emittenti; (ii) per la componente azionaria, azioni emesse da società a bassa, media o elevata capitalizzazione. Non vi sono vincoli di carattere settoriale.
 - Aree geografiche di investimento: gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti di Paesi appartenenti principalmente all'Area OCSE.
 - Rischio cambio: gestione attiva del rischio di cambio.
- **Benchmark:**

10% Indice BLOOMBERG EURO TREASURY 0-6M
60% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
10% Indice MSCI EMU
20% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Si precisa che nella scelta degli investimenti il Comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni: sono pertanto possibili scostamenti significativi del rendimento del Comparto rispetto al rendimento del benchmark.

SecondaPensione Sviluppo ESG

- **Categoria del comparto: Bilanciato**
 - **Finalità della gestione:** la gestione è finalizzata alla rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che abbia davanti a sé ancora diversi anni di attività.
 - **Garanzia:** assente
 - **Orizzonte temporale:** medio/lungo (tra 10 e 15 anni)
 - **Politica di investimento:**
 - Sostenibilità: il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.
-  Consulta l'**Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'** per approfondire tali aspetti
- Politica di gestione: orientata ad un bilanciamento tra strumenti finanziari di natura monetaria, obbligazionaria e azionaria.
 - Strumenti finanziari:
 - strumenti finanziari di natura monetaria ed obbligazionaria, in misura non superiore al 65% del patrimonio del Comparto.
 - Esposizione in misura residuale verso strumenti finanziari classificati, sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR, di qualità creditizia inferiore all'*investment grade* o privi di *rating* (c.d. *high yield*);
 - strumenti finanziari di natura azionaria in misura compresa tra il 35% e il 65% del patrimonio del Comparto;
 - OICR fino al 100% del patrimonio del Comparto, di cui FIA fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - titoli strutturati in misura residuale (massimo 10% del patrimonio del Comparto);
 - strumenti finanziari collegati al rendimento di materie prime fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione.
 - Gli strumenti finanziari possono essere denominati in Euro e altre valute. L'investimento in strumenti finanziari denominati in valute di Paesi emergenti non può superare il 30% del patrimonio del Comparto.
 - Categorie di emittenti e settori industriali: (i) per la componente monetaria ed obbligazionaria, emittenti sovranazionali, Stati ed emittenti; (ii) per la componente azionaria, azioni emesse da società a bassa, media o elevata capitalizzazione. Non vi sono vincoli di carattere settoriale.
 - Aree geografiche di investimento: gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti di Paesi appartenenti principalmente all'Area OCSE.
 - Rischio cambio: gestione attiva del rischio di cambio.
- **Benchmark:**

10% Indice BLOOMBERG EURO TREASURY 0-6M
40% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
20% Indice MSCI EMU
30% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Si precisa che nella scelta degli investimenti il Comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni: sono pertanto possibili scostamenti, anche significativi, del rendimento del Comparto rispetto a quello del benchmark.

SecondaPensione Espansione ESG

- **Categoria del comparto: Azionario**
- **Finalità della gestione:** la gestione è finalizzata alla rivalutazione del capitale investito, rispondendo alle esigenze di un soggetto che abbia davanti a sé ancora molti anni di attività.
- **Garanzia:** assente
- **Orizzonte temporale:** lungo (oltre 15 anni)
- **Politica di investimento:**
 - **Sostenibilità:** il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.



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

- **Politica di gestione:** orientata verso strumenti finanziari di natura azionaria.
- **Strumenti finanziari:**
 - strumenti finanziari di natura azionaria in misura compresa tra il 65% ed il 95% del patrimonio del Comparto. Strumenti finanziari di natura monetaria ed obbligazionaria denominati in euro e valute diverse dall'euro in misura non superiore al 20% del patrimonio del Comparto.
 - Esposizione in misura residuale verso strumenti finanziari classificati, sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR, di qualità creditizia inferiore all'investment grade o privi di rating (c.d. high yield);
 - OICR fino al 100% del patrimonio del Comparto, di cui FIA fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - titoli strutturati in misura residuale (massimo 10% del patrimonio del Comparto);
 - strumenti finanziari collegati al rendimento di materie prime fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione.

Gli strumenti finanziari possono essere denominati in Euro e altre valute. L'investimento in strumenti finanziari denominati in valute di Paesi emergenti non può superare il 30% del patrimonio del Comparto.

Categorie di emittenti e settori industriali: (i) per la componente obbligazionaria, emittenti sovranazionali, Stati ed emittenti privati; (ii) per la componente azionaria, azioni emesse da società a bassa, media o elevata capitalizzazione. Non vi sono vincoli di carattere settoriale.

- **Aree geografiche di investimento:** gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di emittenti di Paesi appartenenti principalmente all'Area OCSE.
- **Rischio cambio:** gestione attiva del rischio di cambio.

- **Benchmark:**

20% Indice BLOOMBERG EURO TREASURY 0-6M
40% Indice MSCI EMU
40% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Si precisa che nella scelta degli investimenti il Comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni: sono pertanto possibili scostamenti, anche significativi, del rendimento del Comparto rispetto a quello del benchmark.

SecondaPensione Garantita ESG

- **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 moderata propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.
N.B.: i flussi di TFR conferiti tacitamente sono destinati a questo comparto.
- **Garanzia:** la garanzia è prestata da Amundi SGR S.p.A., che garantisce che al momento dell'esercizio del diritto al pensionamento la posizione individuale in base alla quale ti sarà calcolata la prestazione non potrà essere inferiore al capitale versato nel Comparto, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati. La medesima garanzia opera anche prima del pensionamento, nei seguenti casi di riscatto della posizione individuale:
 - decesso;
 - invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo;
 - inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi;
 - anticipazione, di cui all'art. 14, comma 1, lett. a) del Regolamento.

N.B.: le caratteristiche della garanzia offerta da SecondaPensione possono variare nel tempo, fermo restando il livello minimo richiesto dalla normativa vigente. Qualora vengano previste condizioni diverse dalle attuali, SecondaPensione comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti.



AVVERTENZA: Le caratteristiche della garanzia offerta da SecondaPensione possono variare nel tempo. Qualora vengano previste condizioni diverse dalle attuali, la società comunicherà agli aderenti interessati gli effetti conseguenti.

- **Orizzonte temporale:** breve (fino a 5 anni)
- **Politica di investimento:**
 - Sostenibilità: il comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali.



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

- Politica di gestione: orientata verso strumenti finanziari, comprese parti di OICR, di natura monetaria, obbligazionaria ed azionaria, in proporzioni flessibili. L'esposizione ai mercati azionari non potrà eccedere il 30% del patrimonio del Comparto.
- Strumenti finanziari:
 - strumenti finanziari di natura monetaria ed obbligazionaria, fino al 100% del patrimonio del Comparto;
 - strumenti finanziari di natura azionaria, fino al 30% del patrimonio del Comparto;
 - OICR fino al 100% del patrimonio del Comparto;
 - titoli strutturati in misura residuale (massimo 10% del patrimonio del Comparto);
 - strumenti finanziari collegati al rendimento di materie prime fino al 5% del patrimonio del Comparto;
 - strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione.

Gli strumenti finanziari possono essere denominati in Euro e altre valute. L'investimento in strumenti finanziari denominati in valute di Paesi emergenti non può superare il 30% del patrimonio del Comparto.

- Categorie di emittenti e settori industriali: (i) per la componente obbligazionaria, emittenti sovranazionali, Stati ed emittenti privati classificati di "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade) sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR; (ii) per la componente azionaria, azioni emesse da società a bassa, media o elevata capitalizzazione. Non vi sono vincoli di carattere settoriale.
- Aree geografiche di investimento: (i) per la componente obbligazionaria: Europa, Nord America, Asia, Pacifico; (ii) per la componente azionaria: Europa, America, Asia, Pacifico.
- Rischio cambio: gestione attiva del rischio di cambio.
- **Benchmark:** in relazione allo stile gestionale adottato non è possibile individuare un benchmark o un indicatore di rendimento rappresentativi della politica di investimento del Comparto, ma è possibile individuare la seguente diversa misura di rischio:

Value at Risk, orizzonte temporale 1 mese, intervallo di confidenza 95%: -1,65%.

Questa misura di rischio consente di quantificare la perdita massima potenziale che il Comparto può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 95%.

I comparti. Andamento passato

SecondaPensione Prudente ESG

Data di avvio dell'operatività del Comparto:	15 marzo 2000 (*)
Patrimonio netto al 29.12.2023 (in euro):	299.734.237,54
Il soggetto istitutore provvede alla gestione delle risorse.	

(*) In tale data è stata avviata la gestione del patrimonio del Comparto. La raccolta delle adesioni ha invece avuto inizio in data 29 settembre 1999.

Informazioni sulla gestione delle risorse

Nell'anno il Comparto ha registrato una performance netta positiva pari a +4,60%.

Il risultato di gestione è stato sostenuto principalmente dalla componente obbligazionaria; contributo positivo ma inferiore della componente azionaria. In particolare, l'obbligazionario governativo e l'obbligazionario societario europei sono stati sostenuti dal calo generalizzato dei rendimenti sull'anno.

Hanno contribuito positivamente al risultato di gestione sia il segmento azionario europeo che, in misura più ampia, il segmento azionario USA. Con riferimento all'esposizione all'Europa, di supporto soprattutto le scelte nei settori industriale, tecnologia, consumi discrezionali e servizi di pubblica utilità; contributo negativo invece dai settori servizi di comunicazione e real estate. Con riferimento all'esposizione agli USA, di supporto soprattutto le scelte nei settori tecnologia e finanziari; contributo negativo soprattutto da servizi alla persona, consumi di base, servizi di pubblica utilità e industriali.

A livello operativo, nella componente obbligazionaria governativa, su tutto il periodo è stata mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei. In risposta alle attese di rallentamento economico e di ridimensionamento dell'inflazione, a partire dal secondo trimestre è stata via via incrementata la duration sui titoli di Stato core e semi-core europei. Sul segmento societario, confermata su tutto l'anno la preferenza per i titoli investment grade (IG) europei. Nel corso dell'anno, è stata ridotta la sovraesposizione all'obbligazionario societario, con prese di profitto sull'IG.

La duration complessiva di portafoglio, a 1,8 a fine dicembre 2022, risultava pari a 2,2 a fine dicembre 2023.

Con riferimento alla componente azionaria, l'esposizione all'asset class è stata via via ridotta nel corso dell'anno, e, a livello settoriale, è stata rafforzata l'esposizione ai difensivi e al quality. Nel dettaglio, nel corso del primo trimestre è stata ridotta l'esposizione agli USA (rischio forte rallentamento - atteso calo dei consumi alla luce del basso tasso di risparmio, dei tassi alti, della maggiore disoccupazione e dell'impatto della restrizione creditizia; rischi sul fronte utili; valutazioni elevate). Nel corso del secondo trimestre è stata ulteriormente ridotta l'esposizione agli USA e ridotta anche l'esposizione all'Europa (debolezza del segmento manifatturiero; minore vigore del segmento servizi; costo dell'energia più alto vs USA, pur se in calo; politica monetaria restrittiva della BCE e rallentamento atteso degli USA che si riteneva avrebbe pesato in prospettiva su crescita globale e quindi su export generale dell'area). Nella seconda metà dell'anno è stata rafforzata la cautela sull'Europa (debolezza del segmento manifatturiero che si accompagna alla minore dinamicità del settore servizi). Confermata cautela sugli USA, ove si segnala il rischio di rallentamento nella prima metà del 2024, nonostante dati recenti stabili - atteso calo dei consumi alla luce del basso tasso di risparmio, dei tassi alti e dell'impatto della restrizione creditizia; rischi sul fronte utili; valutazioni elevate.

Con specifico riferimento all'allocazione settoriale, il segmento europeo a inizio anno presentava un posizionamento bilanciato che è stato poi reso progressivamente meno ciclico, coerentemente con le attese di un deterioramento del quadro macro. Nel dettaglio, nella prima metà dell'anno sono state ridotte le posizioni sui finanziari (beneficio da tassi in aumento e basso rischio credito, scenario non sostenibile nel medio periodo), sugli industriali, sui consumi ciclici (ridimensionata in misura sostanziale l'esposizione al segmento auto, indebolito da condizioni del credito più restrittive), sulle materie di base. Incrementati contestualmente i difensivi che dovrebbero sovraperformare in fasi di rallentamento, nello specifico farmaceutico, consumi di base, servizi di pubblica utilità e servizi di comunicazione. Nella seconda metà dell'anno state ridotte ulteriormente le posizioni su industriali e consumi discrezionali a favore di servizi alla persona, consumi di base e servizi di comunicazione. Ridotte inoltre le posizioni sugli energetici. Nella parte finale dell'anno sono state rimodulate alcune posizioni, tenuto conto del nuovo atteggiamento della Fed e del calo dei tassi: aumentata l'esposizione alle banche (preferenza per banche meno sensibili ai tassi via margine di interesse, con inserimento di posizioni su banche UK e del Centro Europa); ridimensionata l'esposizione al settore farmaceutico e preso profitto sugli industriali. Posizionamento finale: esposizione maggiore a consumi di base, servizi alla persona, finanziari; esposizione più contenuta a tecnologia, consumi discrezionali, energetici.

Sul segmento USA, nella prima metà dell'anno sono state via via ridotte le posizioni su finanziari, industriali, energetici (il rallentamento della domanda USA si riteneva avrebbe potuto più che controbilanciare l'effetto positivo della ripresa cinese) e materie di base (atteso calo della crescita globale; la ripresa cinese - trainata più da consumi, soprattutto servizi, e meno da investimenti - si riteneva non avrebbe fornito rilevante sostegno); incrementate contestualmente le posizioni su consumi di base, servizi alla persona e tecnologie medicali. Ridotte ulteriormente le posizioni su titoli tecnologici con multipli elevati e sovraperformance accumulate non giustificate da migliori prospettive di crescita degli utili. Incrementate contestualmente le esposizioni ai settori più difensivi, con minore esposizione all'atteso indebolimento dei consumi e al ciclo industriale in rallentamento. Nella seconda metà dell'anno è stata realizzata una ulteriore riduzione dell'esposizione alle large cap con incremento dell'esposizione alle mid cap (valutazioni più interessanti). Ridotte ulteriormente le esposizioni ai settori ciclici, nello specifico consumi discrezionali e industriali, a favore di servizi alla persona, servizi di comunicazione e servizi di pubblica utilità. Nell'ultima parte dell'anno, incrementate le posizioni sui finanziari - prima caratterizzati da una ampia sottoesposizione - perché il calo dei tassi beneficia i relativi bilanci; inserite posizioni su titoli del segmento consumi discrezionali con valutazioni interessanti; ridimensionata l'esposizione ai farmaceutici; nel segmento IT, proseguita la riduzione della posizioni sulle large cap; incrementato il sottopeso sugli industriali, ritenendo le valutazioni coerenti con un ciclo economico migliore di quanto da noi atteso. Posizionamento finale: esposizione maggiore ai settori servizi di comunicazione, servizi alla persona, finanziari; esposizione minore a materie di base, consumi discrezionali, industriali, energetici.

L'esposizione totale all'azionario, all'11% a fine 2022, risultava pari al 12,7% a fine 2023.

OPERATIVITA' IN DERIVATI E STRATEGIE SEGUITE IN TALE COMPARTO

Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sull'indice Topix (Giappone), per gestire il rischio valutario sono stati utilizzati forward.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine dell'anno 2023.

Tav.1 - Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Azionario	12,20%			Obbligazionario	84,34%
di cui OICR	0,00%	di cui OICR	0,00%	di cui Corporate	25,10%
			di cui Titoli di stato		
			di cui Emittenti Governativi	di cui Sovranazionali	
			59,24%	0,00%	

(1) Si tratta di OICR gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore

Tav.2. Investimento per area geografica

Titoli di debito	84,34%
Italia	36,83%
Altri Paesi dell'Area Euro	41,65%
Altri Paesi Unione Europea	0,79%
Stati Uniti	2,31%
Giappone	0,38%
Altri Paesi aderenti OCSE	2,38%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%
Titoli di capitale	12,20%
Italia	0,10%
Altri Paesi dell'Area Euro	1,15%
Altri Paesi Unione Europea	0,08%
Stati Uniti	9,67%
Giappone	0,00%
Altri Paesi aderenti OCSE	1,20%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%

Tav. 3 - Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	4,03%
Duration media	2,78
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	3,89%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,50

(*) 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. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio.

A seguito dell'entrata in vigore, in data 1° dicembre 2019, delle modifiche regolamentari volte ad introdurre obiettivi di responsabilità sociale nelle scelte di investimento, nella attuazione della politica di investimento sono stati presi in considerazione fattori di tipo ambientale, sociale e di governo societario (criteri ESG). In particolare, in prossimità della predetta data, il gestore ha sottoposto a revisione il portafoglio del comparto ponendo in essere le operazioni di disinvestimento e reinvestimento delle attività idonee ad assicurare la capacità del portafoglio di rispettare i criteri, i limiti e i divieti di investimento conseguenti all'adozione dei fattori ESG. Tale revisione ha comportato una modifica di circa il 30% del portafoglio azionario americano ed una riduzione del peso dei titoli di Stato USA.

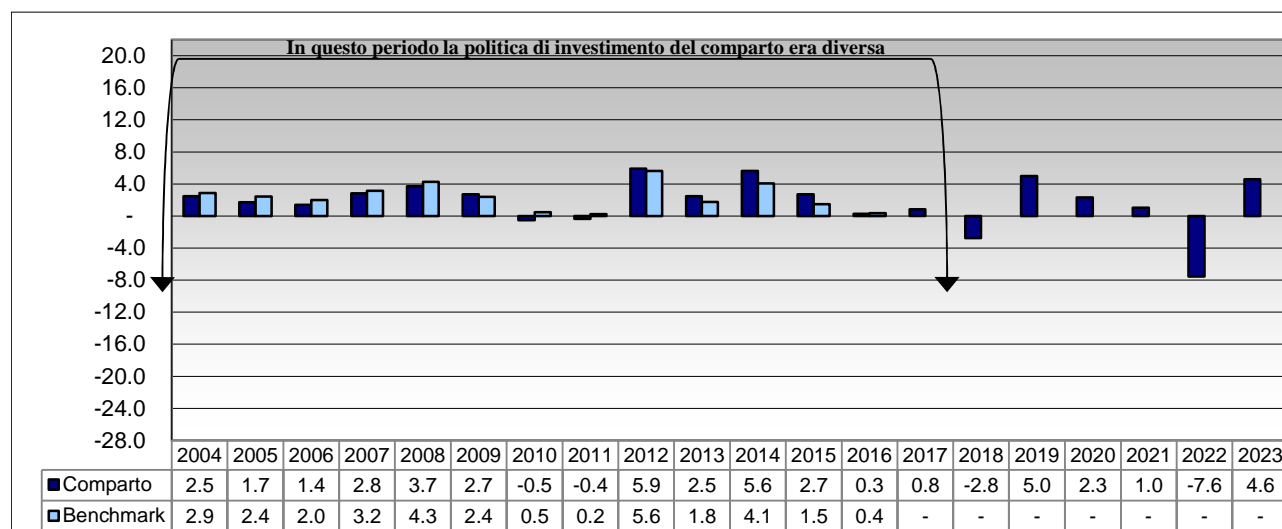
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del Comparto.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti si 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 e degli oneri fiscali.

Tav. 4 - Rendimenti netti annui



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

Benchmark in vigore fino al 31 luglio 2017:

70% Indice MTS BOT 25% Indice MTS BTP 5% Indice JPM GBI GLOBAL
--

Dal 1° agosto 2017 il Comparto ha cambiato la politica di investimento.

Misura di rischio alternativa al benchmark: Value at Risk, orizzonte temporale 1 mese, intervallo di confidenza 95%

Periodo	Ex-Ante	Ex-Post
3 anni (2021-2023)	-2,10%	-1,66%
5 anni (2019-2023)		-1,74%
10 anni (2014-2023)		-1,38%



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 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

	2023	2022	2021
Oneri di gestione finanziaria			
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,57	0,60	0,59
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,01	0,01	0,00
TOTALE PARZIALE	0,58	0,61	0,59
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,05	0,06	0,05
TOTALE GENERALE	0,63	0,67	0,64



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

SECONDA PENSIONE BILANCIATA ESG

Data di avvio dell'operatività del Comparto:	15 febbraio 2000 (*)
Patrimonio netto al 29.12.2023 (in euro):	567.952.119,88
Il soggetto istitutore provvede alla gestione delle risorse.	

(*) In tale data è stata avviata la gestione del patrimonio del Comparto. La raccolta delle adesioni ha invece avuto inizio in data 29 settembre 1999.

Informazioni sulla gestione delle risorse

Nell'anno il Comparto ha registrato una performance netta positiva, minore rispetto al benchmark (5,46% vs 6,78% del benchmark).

La performance assoluta della gestione è stata sostenuta sia dall'azionario che dall'obbligazionario, in un contesto di rialzo degli indici azionari globali e di rendimenti in generale calo.

In termini relativi, sul segmento obbligazionario, di supporto la sovraesposizione in termini di duration. Di supporto la preferenza per i titoli di Stato italiani che hanno evidenziato un calo dello spread (sostegno dal basso posizionamento degli investitori stranieri, le favorevoli dinamiche di offerta e domanda - specie domestica - e le recenti valutazioni favorevoli delle agenzie di rating). Positiva anche la sovraesposizione al segmento corporate che ha evidenziato un calo di rendimenti e spread in contrazione in un contesto di dati macroeconomici resilienti.

Con riferimento alla componente azionaria, in termini relativi, penalizzante il sottopeso. Sul segmento azionario europeo, penalizzante la selezione: deboli le scelte nei settori servizi alla persona, servizi di comunicazione, finanziari e industriali a fronte di scelte supporto, con intensità inferiore, nei settori consumi discrezionali, servizi di pubblica utilità, tecnologia ed energetici. Negativa l'allocazione settoriale; penalizzante la sovraesposizione ai settori difensivi come i consumi di base e la sottoesposizione a industriali, finanziari, energetici e real estate; di supporto, ma di entità inferiore, il sottopeso su materie di base e consumi discrezionali. Sul segmento azionario USA, penalizzante soprattutto la selezione. Nel dettaglio, deboli le scelte soprattutto nei settori servizi alla persona, consumi discrezionali, consumi di base e tecnologia, a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore delle scelte nei settori finanziario, energetico, servizi di comunicazione. A livello di allocazione settoriale, contributo negativo soprattutto dalla sovraesposizione a servizi alla persona e servizi di pubblica utilità a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore della sovraesposizione ai servizi di comunicazione e della sottoesposizione agli industriali.

A livello operativo, nella componente obbligazionaria, su tutto il periodo è stata mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei, nello specifico italiani. In risposta alle attese di rallentamento economico e dinamica discendente dell'inflazione, è stata via via aumentata l'esposizione ai titoli di Stato core, prima USA, poi europei. Sul segmento societario, confermata su tutto l'anno la preferenza per i titoli investment grade (IG) europei, con sovraesposizione a scadenze a breve e medio termine, subordinati e tasso variabile. Nel corso dell'anno la sovraesposizione all'asset class in aggregato è stata ridotta, con prese di profitto.

Con riferimento alla componente azionaria, l'esposizione all'asset class è stata via via ridotta nel corso dell'anno, e, a livello settoriale, è stata rafforzata l'esposizione ai difensivi e al quality. Nel dettaglio, nel corso del primo trimestre è stata ridotta l'esposizione agli USA (portata in sottopeso; rischio forte rallentamento - atteso calo dei consumi alla luce del basso tasso di risparmio, dei tassi alti, della maggiore disoccupazione e dell'impatto della restrizione creditizia; rischi sul fronte utili; valutazioni elevate) e al Giappone (marginale sottopeso per attese di BoJ meno accomodante e yen più forte); confermata la sottoesposizione su Europa su livelli inferiori rispetto agli USA (beneficio dal forte calo del prezzo dell'energia che si riteneva avrebbe allontanato il rischio di recessione profonda; valutazioni basse; investitori sottoesposti e beneficio dalla riapertura della Cina; a fronte però, il costo dell'energia rimaneva molto alto vs USA e la BCE si riteneva sarebbe stata meno cauta perché l'inflazione si riteneva sarebbe scesa meno velocemente che in USA). Nel corso del secondo trimestre è stata ulteriormente ridotta l'esposizione agli USA e ridotta anche l'esposizione all'Europa (debolezza del segmento manifatturiero; minore vigore del segmento servizi; costo dell'energia che rimaneva più alto vs USA, pur se in calo; BCE che confermava la politica monetaria restrittiva e il rallentamento atteso degli USA che si riteneva avrebbe pesato in prospettiva su crescita globale e quindi su export generale dell'area). Nella seconda metà dell'anno è stata rafforzata la cautela sull'Europa e si è mantenuta la contenuta l'esposizione al Giappone su attese di BoJ meno accomodante e yen più forte. In chiusura di periodo sottoesposizione all'Europa (i dati macro ne confermano il rallentamento). Cautela anche sugli USA, ove si conferma il rischio di recessione nella prima metà del 2024, nonostante dati recenti resilienti. Prossima alla neutralità la posizione sul Giappone.

A livello settoriale, il segmento europeo a inizio anno presentava un posizionamento bilanciato che è stato poi reso progressivamente meno ciclico, coerentemente con le attese di un deterioramento del quadro macro. Nel dettaglio, nella prima metà dell'anno sono state ridotte le posizioni sui finanziari (beneficio da tassi in aumento e basso rischio credito, scenario non sostenibile nel medio periodo), sugli industriali, sui consumi ciclici (ridimensionata in misura sostanziale l'esposizione al segmento auto, indebolito da condizioni del credito più restrittive), sulle materie di base. Incrementati contestualmente i difensivi che dovrebbero sovraperformare in fasi di rallentamento, nello specifico farmaceutico, consumi di base, servizi di pubblica utilità e servizi di comunicazione. Nella seconda metà dell'anno state ridotte ulteriormente le posizioni su industriali e consumi discrezionali a favore di servizi alla persona, consumi di base e servizi di comunicazione. Ridotte inoltre le posizioni sugli energetici. Nella parte finale dell'anno sono state rimodulate alcune posizioni, tenuto conto del nuovo atteggiamento della Fed e del calo dei tassi: chiusa la sottoesposizione alle banche (preferenza per banche meno sensibili ai tassi via margine di interesse, con inserimento di posizioni su banche UK e del Centro Europa); ridimensionata la sovraesposizione al settore farmaceutico e preso profitto sugli industriali. Posizionamento finale: sovraesposizione maggiore a consumi di base, servizi di pubblica utilità, servizi di comunicazione; sottoesposizione maggiore a industriali, consumi discrezionali, tecnologia. In un'ottica ESG, su tutto il periodo la preferenza è andata a investimenti in società dei servizi di pubblica utilità attive nel campo delle energie rinnovabili e in società industriali attive nel campo dell'efficientamento energetico.

Sul segmento USA, nella prima metà dell'anno sono state via via ridotte le posizioni su finanziari, industriali, energetici (il rallentamento della domanda USA si riteneva avrebbe potuto più che controbilanciare l'effetto positivo della ripresa cinese) e materie di base (atteso calo della crescita globale; la ripresa cinese - trainata più da consumi, soprattutto servizi, e meno da investimenti - si riteneva non avrebbe fornito rilevante sostegno); incrementate contestualmente le posizioni su consumi di base, servizi alla persona e tecnologie medicali. Ridotte ulteriormente le posizioni su titoli tecnologici con multipli elevati e sovraperformance accumulate non giustificate da migliori prospettive di crescita degli utili. Incrementate contestualmente le esposizioni ai settori più difensivi, con minore esposizione all'atteso indebolimento dei consumi e al ciclo industriale in rallentamento. Nella seconda metà dell'anno è stata realizzata una ulteriore riduzione dell'esposizione alle large cap con incremento dell'esposizione alle mid cap (valutazioni più interessanti). Ridotte ulteriormente le esposizioni ai settori ciclici, nello specifico consumi discrezionali e industriali, a favore di servizi alla persona, servizi di comunicazione e servizi di pubblica utilità. Nell'ultima parte dell'anno, incrementate le posizioni sui finanziari - prima caratterizzati da una ampia sottoesposizione - perché il calo dei tassi beneficia i relativi bilanci; inserite posizioni su titoli del segmento consumi discrezionali con valutazioni interessanti; ridimensionata l'esposizione ai farmaceutici; nel segmento IT, proseguita la riduzione della posizioni sulle large cap; incrementato il sottopeso sugli industriali, ritenendo le valutazioni coerenti con un ciclo economico migliore di quanto da noi atteso. Posizionamento finale: sovraesposizione maggiore ai settori servizi di comunicazione, servizi alla persona, finanziari; sottoesposizione maggiore a consumi discrezionali, industriali, tecnologia. In un'ottica ESG, nel settore industriale la preferenza è andata a investimenti in società attive nel campo delle tecnologie per la gestione dell'acqua e nel settore dei servizi di pubblica utilità la preferenza è andata a investimenti in società attive nel campo delle energie rinnovabili.

OPERATIVITA' IN DERIVATI E STRATEGIE SEGUITE IN TALE COMPARTO

Per la Linea Bilanciata. Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sull'indice ASX 200 (Australia), per gestire il rischio cambio sono stati utilizzati forward sulle valute.

Per le Linee Sviluppo ed Espansione. Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sugli indici Topix (Giappone) e ASX 200 (Australia), per gestire il rischio valutario sono stati utilizzati forward. Nell'anno il Comparto ha registrato una performance netta negativa, marginalmente peggiore del benchmark.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine dell'anno 2023.

Tav.1 - Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Azionario 29,18%				Obbligazionario 69,97%
di cui OICR 0,02%	di cui OICR 0,51%	di cui Titoli di stato 33,31%		di cui Corporate 34,15%
		di cui Emittenti Governativi	di cui Sovranazionali	
		28,27%	5,04%	

(1) Si tratta di OICR gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore

Tav.2. Investimento per area geografica

Titoli di debito	67,97%
Italia	13,26%
Altri Paesi dell'Area Euro	24,79%
Altri Paesi Unione Europea	1,30%
Stati Uniti	20,64%
Giappone	0,70%
Altri Paesi aderenti OCSE	7,28%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%
Titoli di capitale	29,18%
Italia	0,86%
Altri Paesi dell'Area Euro	7,95%
Altri Paesi Unione Europea	0,23%
Stati Uniti	15,78%
Giappone	1,41%
Altri Paesi aderenti OCSE	2,95%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%

Tav. 3 - Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	3,15%
Duration media (anni)	5,77
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	6,58%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio(*)	0,32

(*) 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. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio.

A seguito dell'entrata in vigore, in data 1° dicembre 2019, delle modifiche regolamentari volte ad introdurre obiettivi di responsabilità sociale nelle scelte di investimento, nella attuazione della politica di investimento sono stati presi in considerazione fattori di tipo ambientale, sociale e di governo societario (criteri ESG). In particolare, in prossimità della predetta data, il gestore ha sottoposto a revisione il portafoglio del comparto ponendo in essere le operazioni di disinvestimento e reinvestimento delle attività idonee ad assicurare la capacità del portafoglio di rispettare i criteri, i limiti e i divieti di investimento conseguenti all'adozione dei fattori ESG. Tale revisione ha comportato una modifica di circa il 30% del portafoglio azionario americano ed una riduzione del peso dei titoli di Stato USA.

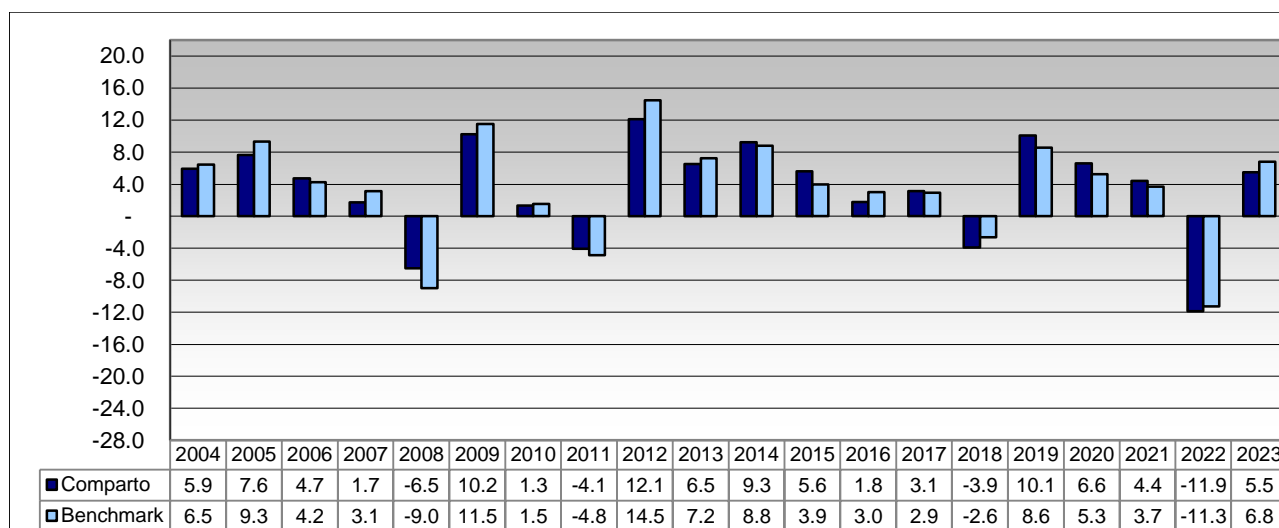
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricordati 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)



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

Benchmark in vigore fino al 31 luglio 2017:

45% Indice JPM ITA 3-5y
 25% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
 15% Indice MSCI EMU
 15% Indice MSCI WORLD EX EMU in Euro

Dal 1° agosto 2017 il Comparto ha cambiato la politica di investimento. Per informazioni sulla politica di investimento del Comparto, consultare la sezione II "Caratteristiche della forma pensionistica complementare".

Benchmark in vigore dal 1° agosto 2017:

10% Indice BLOOMBERG BARCLAYS EURO TREASURY 0-6M
 60% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
 10% Indice MSCI EMU
 20% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Dal 1° agosto 2017 il Comparto ha cambiato la politica di investimento.

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 alla fine del periodo considerato ad eccezione degli oneri di negoziazione, degli oneri fiscali e degli oneri direttamente a carico dell'aderente, che vengono evidenziati separatamente in tabella.

Tav. 5 – TER

	2023	2022	2021
Oneri di gestione finanziaria			
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,61	0,64	0,64
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,03	0,02	0,02
TOTALE PARZIALE	0,64	0,66	0,66
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,05	0,05	0,05
TOTALE GENERALE	0,69	0,71	0,71



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

SECONDA PENSIONE SVILUPPO ESG

Data di avvio dell'operatività del Comparto:	15 gennaio 2000 (*)
Patrimonio netto al 29.12.2023 (in euro):	559.626.723,93
Il soggetto istitutore provvede alla gestione delle risorse.	

(*) In tale data è stata avviata la gestione del patrimonio del Comparto. La raccolta delle adesioni ha invece avuto inizio in data 29 settembre 1999.

Informazioni sulla gestione delle risorse

Nell'anno il Comparto ha registrato performance netta positiva, migliore rispetto ai rispettivi benchmark (6,28% vs 9,27% del benchmark).

La performance assoluta della gestione è stata sostenuta sia dall'azionario che dall'obbligazionario, in un contesto di rialzo degli indici azionari globali e di rendimenti in generale calo.

In termini relativi, sul segmento obbligazionario, di supporto la sovraesposizione in termini di duration. Di supporto la preferenza per i titoli di Stato italiani che hanno evidenziato un calo dello spread (sostegno dal basso posizionamento degli investitori stranieri, le favorevoli dinamiche di offerta e domanda - specie domestica - e le recenti valutazioni favorevoli delle agenzie di rating). Positiva anche la sovraesposizione al segmento corporate che ha evidenziato un calo di rendimenti e spread in contrazione in un contesto di dati macroeconomici resilienti.

Con riferimento alla componente azionaria, in termini relativi, penalizzante il sottopeso. Sul segmento azionario europeo, penalizzante la selezione: deboli le scelte nei settori servizi alla persona, servizi di comunicazione, finanziari e industriali a fronte di scelte supporto, con intensità inferiore, nei settori consumi discrezionali, servizi di pubblica utilità, tecnologia ed energetici. Negativa l'allocazione settoriale; penalizzante la sovraesposizione a settori difensivi come i consumi di base e la sottoesposizione a industriali, finanziari, energetici e real estate; di supporto, ma di entità inferiore, il sottopeso su materie di base e consumi discrezionali. Sul segmento azionario USA, penalizzante soprattutto la selezione. Nel dettaglio, deboli le scelte soprattutto nei settori servizi alla persona, consumi discrezionali, consumi di base e tecnologia, a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore delle scelte nei settori finanziario, energetico, servizi di comunicazione. A livello di allocazione settoriale, contributo negativo soprattutto dalla sovraesposizione a servizi alla persona e servizi di pubblica utilità a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore della sovraesposizione ai servizi di comunicazione e della sottoesposizione agli industriali.

A livello operativo, nella componente obbligazionaria, su tutto il periodo è stata mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei, nello specifico italiani. In risposta alle attese di rallentamento economico e dinamica discendente dell'inflazione, è stata via via aumentata l'esposizione ai titoli di Stato core, prima USA, poi europei. Sul segmento societario, confermata su tutto l'anno la preferenza per i titoli investment grade (IG) europei, con sovraesposizione a scadenze a breve e medio termine, subordinati e tasso variabile. Nel corso dell'anno la sovraesposizione all'asset class in aggregato è stata ridotta, con prese di profitto.

Con riferimento alla componente azionaria, l'esposizione all'asset class è stata via via ridotta nel corso dell'anno, e, a livello settoriale, è stata rafforzata l'esposizione ai difensivi e al quality. Nel dettaglio, nel corso del primo trimestre è stata ridotta l'esposizione agli USA (portata in sottopeso; rischio forte rallentamento - atteso calo dei consumi alla luce del basso tasso di risparmio, dei tassi alti, della maggiore disoccupazione e dell'impatto della restrizione creditizia; rischi sul fronte utili; valutazioni elevate) e al Giappone (marginale sottopeso per attese di BoJ meno accomodante e yen più forte); confermata la sottoesposizione su Europa su livelli inferiori rispetto agli USA (beneficio dal forte calo del prezzo dell'energia che si riteneva avrebbe allontanato il rischio di recessione profonda; valutazioni basse; investitori sottoesposti e beneficio dalla riapertura della Cina; a fronte però, il costo dell'energia rimaneva molto alto vs USA e la BCE si riteneva sarebbe stata meno cauta perché l'inflazione si riteneva sarebbe scesa meno velocemente che in USA). Nel corso del secondo trimestre è stata ulteriormente ridotta l'esposizione agli USA e ridotta anche l'esposizione all'Europa (debolezza del segmento manifatturiero; minore vigore del segmento servizi; costo dell'energia che rimaneva più alto vs USA, pur se in calo; BCE che confermava la politica monetaria restrittiva e il rallentamento atteso degli USA che si riteneva avrebbe pesato in prospettiva su crescita globale e quindi su export generale dell'area). Nella seconda metà dell'anno è stata rafforzata la cautela sull'Europa e si è mantenuta la contenuta l'esposizione al Giappone su attese di BoJ meno accomodante e yen più forte. In chiusura di periodo sottoesposizione all'Europa (i dati macro ne confermano il rallentamento). Cautela anche sugli USA, ove si conferma il rischio di recessione nella prima metà del 2024, nonostante dati recenti resilienti. Prossima alla neutralità la posizione sul Giappone.

A livello settoriale, il segmento europeo a inizio anno presentava un posizionamento bilanciato che è stato poi reso progressivamente meno ciclico, coerentemente con le attese di un deterioramento del quadro macro. Nel dettaglio, nella prima metà dell'anno sono state ridotte le posizioni sui finanziari (beneficio da tassi in aumento e basso rischio credito, scenario non sostenibile nel medio periodo), sugli industriali, sui consumi ciclici (ridimensionata in misura sostanziale l'esposizione al segmento auto, indebolito da condizioni del credito più restrittive), sulle materie di base. Incrementati contestualmente i difensivi che dovrebbero sovraperformare in fasi di rallentamento, nello specifico farmaceutico, consumi di base, servizi di pubblica utilità e servizi di comunicazione. Nella seconda metà dell'anno state ridotte ulteriormente le posizioni su industriali e consumi discrezionali a favore di servizi alla persona, consumi di base e servizi di comunicazione. Ridotte inoltre le posizioni sugli energetici. Nella parte finale dell'anno sono state rimodulate alcune posizioni, tenuto conto del nuovo atteggiamento della Fed e del calo dei tassi: chiusa la sottoesposizione alle banche (preferenza per banche meno sensibili ai tassi via margine di interesse, con inserimento di posizioni su banche UK e del Centro Europa);

ridimensionata la sovraesposizione al settore farmaceutico e preso profitto sugli industriali. Posizionamento finale: sovraesposizione maggiore a consumi di base, servizi di pubblica utilità, servizi di comunicazione; sottoesposizione maggiore a industriali, consumi discrezionali, tecnologia. In un'ottica ESG, su tutto il periodo la preferenza è andata a investimenti in società dei servizi di pubblica utilità attive nel campo delle energie rinnovabili e in società industriali attive nel campo dell'efficiamento energetico.

Sul segmento USA, nella prima metà dell'anno sono state via via ridotte le posizioni su finanziari, industriali, energetici (il rallentamento della domanda USA si riteneva avrebbe potuto più che controbilanciare l'effetto positivo della ripresa cinese) e materie di base (atteso calo della crescita globale; la ripresa cinese - trainata più da consumi, soprattutto servizi, e meno da investimenti - si riteneva non avrebbe fornito rilevante sostegno); incrementate contestualmente le posizioni su consumi di base, servizi alla persona e tecnologie medicali. Ridotte ulteriormente le posizioni su titoli tecnologici con multipli elevati e sovraperformance accumulate non giustificate da migliori prospettive di crescita degli utili. Incrementate contestualmente le esposizioni ai settori più difensivi, con minore esposizione all'atteso indebolimento dei consumi e al ciclo industriale in rallentamento. Nella seconda metà dell'anno è stata realizzata una ulteriore riduzione dell'esposizione alle large cap con incremento dell'esposizione alle mid cap (valutazioni più interessanti). Ridotte ulteriormente le esposizioni ai settori ciclici, nello specifico consumi discrezionali e industriali, a favore di servizi alla persona, servizi di comunicazione e servizi di pubblica utilità. Nell'ultima parte dell'anno, incrementate le posizioni sui finanziari - prima caratterizzati da una ampia sottoesposizione - perché il calo dei tassi beneficia i relativi bilanci; inserite posizioni su titoli del segmento consumi discrezionali con valutazioni interessanti; ridimensionata l'esposizione ai farmaceutici; nel segmento IT, proseguita la riduzione delle posizioni sulle large cap; incrementato il sottopeso sugli industriali, ritenendo le valutazioni coerenti con un ciclo economico migliore di quanto da noi atteso. Posizionamento finale: sovraesposizione maggiore ai settori servizi di comunicazione, servizi alla persona, finanziari; sottoesposizione maggiore a consumi discrezionali, industriali, tecnologia. In un'ottica ESG, nel settore industriale la preferenza è andata a investimenti in società attive nel campo delle tecnologie per la gestione dell'acqua e nel settore dei servizi di pubblica utilità la preferenza è andata a investimenti in società attive nel campo delle energie rinnovabili.

OPERATIVITA' IN DERIVATI E STRATEGIE SEGUITE IN TALE COMPARTO

Per la Linea Bilanciata. Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sull'indice ASX 200 (Australia), per gestire il rischio cambio sono stati utilizzati forward sulle valute.

Per le Linee Sviluppo ed Espansione. Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sugli indici Topix (Giappone) e ASX 200 (Australia), per gestire il rischio valutario sono stati utilizzati forward.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni relative alla fine dell'anno 2023.

Tav.1 - Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Azionario	49,56%				Obbligazionario	48,59%	
di cui OICR	0,01%	di cui OICR	0,34%	di cui Titoli di stato	24,82%	di cui Corporate	23,43%
				di cui Emittenti Governativi	23,53%	di cui Sovranazionali	1,29%

(1) Si tratta di OICR gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore

Tav.2. Investimento per area geografica

Titoli di debito	48,59%
Italia	10,85%
Altri Paesi dell'Area Euro	15,83%
Altri Paesi Unione Europea	0,47%
Stati Uniti	17,64%
Giappone	0,44%
Altri Paesi aderenti OCSE	3,36%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%
Titoli di capitale	49,56%
Italia	1,77%
Altri Paesi dell'Area Euro	16,28%
Altri Paesi Unione Europea	0,44%
Stati Uniti	23,70%
Giappone	2,08%
Altri Paesi aderenti OCSE	5,29%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%

Tav. 3 - Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	2,03%
Duration media (anni)	5,47
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	8,76%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio(*)	0,42

(*) 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. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio.

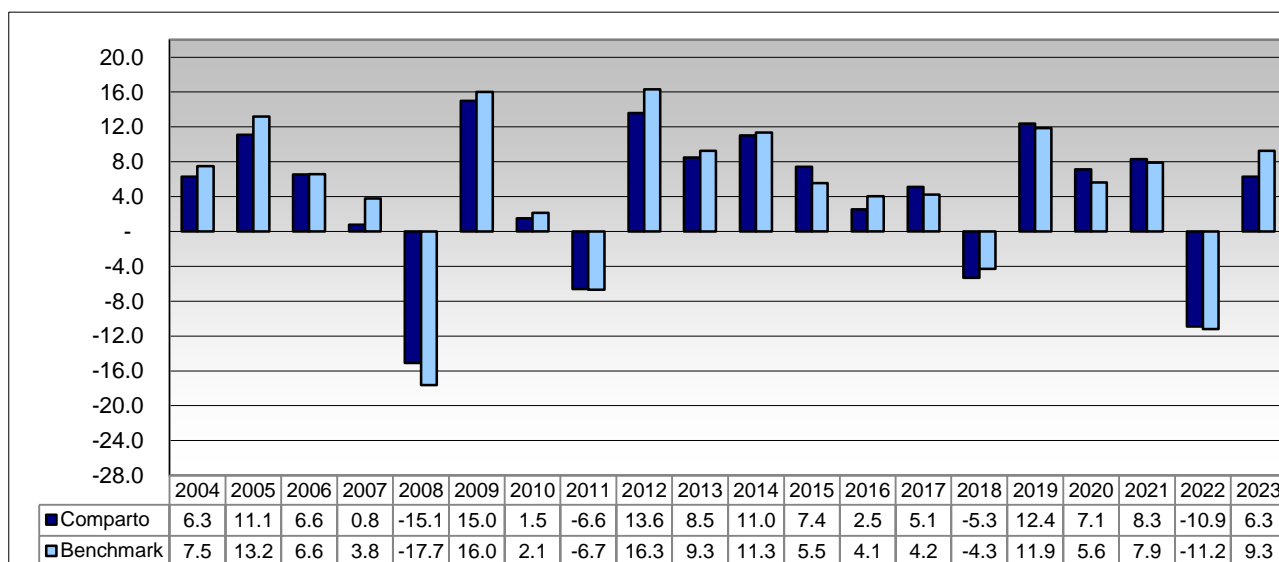
A seguito dell'entrata in vigore, in data 1° dicembre 2019, delle modifiche regolamentari volte ad introdurre obiettivi di responsabilità sociale nelle scelte di investimento, nella attuazione della politica di investimento sono stati presi in considerazione fattori di tipo ambientale, sociale e di governo societario (criteri ESG). In particolare, in prossimità della predetta data, il gestore ha sottoposto a revisione il portafoglio del comparto ponendo in essere le operazioni di disinvestimento e reinvestimento delle attività idonee ad assicurare la capacità del portafoglio di rispettare i criteri, i limiti e i divieti di investimento conseguenti all'adozione dei fattori ESG. Tale revisione ha comportato una modifica di circa il 30% del portafoglio azionario americano ed una riduzione del peso dei titoli di Stato USA.

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 ricordati 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)



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

Benchmark in vigore fino al 31 luglio 2017:

25% Indice JPM ITALY
 25% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
 25% Indice MSCI EMU
 25% Indice MSCI WORLD EX EMU in Euro

Benchmark in vigore dall'1 agosto 2017:

10% Indice BLOOMBERG BARCLAYS EURO TREASURY 0-6M
 40% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
 20% Indice MSCI EMU
 30% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Dal 1° agosto 2017 il Comparto ha cambiato la politica di investimento. Per informazioni sulla politica di investimento del Comparto, consultare la sezione II "Caratteristiche della forma pensionistica complementare".

Attenzione: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri.

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.

Tavola 5 – TER

	2023	2022	2021
Oneri di gestione finanziaria			
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,66	0,69	0,69
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,03	0,02	0,02
TOTALE PARZIALE	0,69	0,71	0,71
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,05	0,06	0,05
TOTALE GENERALE	0,74	0,77	0,76



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

SECONDA PENSIONE ESPANSIONE ESG

Data di avvio dell'operatività del Comparto:	1° gennaio 2000 (*)
Patrimonio netto al 29.12.2023 (in euro):	795.634.743,83
Il soggetto istitutore provvede alla gestione delle risorse.	

(*) In tale data è stata avviata la gestione del patrimonio del Comparto. La raccolta delle adesioni ha invece avuto inizio in data 29 settembre 1999.

Informazioni sulla gestione delle risorse

Nell'anno il Comparto ha registrato performance nette positiva, peggiore rispetto ai rispettivi benchmark, (7,92% vs 12,91% del benchmark).

La performance assoluta della gestione è stata sostenuta sia dall'azionario che dall'obbligazionario, in un contesto di rialzo degli indici azionari globali e di rendimenti in generale calo.

In termini relativi, sul segmento obbligazionario, di supporto la sovraesposizione in termini di duration. Di supporto la preferenza per i titoli di Stato italiani che hanno evidenziato un calo dello spread (sostegno dal basso posizionamento degli investitori stranieri, le favorevoli dinamiche di offerta e domanda - specie domestica - e le recenti valutazioni favorevoli delle agenzie di rating). Positiva anche la sovraesposizione al segmento corporate che ha evidenziato un calo di rendimenti e spread in contrazione in un contesto di dati macroeconomici resilienti.

Con riferimento alla componente azionaria, in termini relativi, penalizzante il sottopeso. Sul segmento azionario europeo, penalizzante la selezione: deboli le scelte nei settori servizi alla persona, servizi di comunicazione, finanziari e industriali a fronte di scelte supporto, con intensità inferiore, nei settori consumi discrezionali, servizi di pubblica utilità, tecnologia ed energetici. Negativa l'allocazione settoriale; penalizzante la sovraesposizione a settori difensivi come i consumi di base e la sottoesposizione a industriali, finanziari, energetici e real estate; di supporto, ma di entità inferiore, il sottopeso su materie di base e consumi discrezionali. Sul segmento azionario USA, penalizzante soprattutto la selezione. Nel dettaglio, deboli le scelte soprattutto nei settori servizi alla persona, consumi discrezionali, consumi di base e tecnologia, a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore delle scelte nei settori finanziario, energetico, servizi di comunicazione. A livello di allocazione settoriale, contributo negativo soprattutto dalla sovraesposizione a servizi alla persona e servizi di pubblica utilità a fronte di un contributo positivo ma di entità inferiore della sovraesposizione ai servizi di comunicazione e della sottoesposizione agli industriali.

A livello operativo, nella componente obbligazionaria, su tutto il periodo è stata mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei, nello specifico italiani. In risposta alle attese di rallentamento economico e dinamica discendente dell'inflazione, è stata via via aumentata l'esposizione ai titoli di Stato core, prima USA, poi europei. Sul segmento societario, confermata su tutto l'anno la preferenza per i titoli investment grade (IG) europei, con sovraesposizione a scadenze a breve e medio termine, subordinati e tasso variabile. Nel corso dell'anno la sovraesposizione all'asset class in aggregato è stata ridotta, con prese di profitto.

Con riferimento alla componente azionaria, l'esposizione all'asset class è stata via via ridotta nel corso dell'anno, e, a livello settoriale, è stata rafforzata l'esposizione ai difensivi e al quality. Nel dettaglio, nel corso del primo trimestre è stata ridotta l'esposizione agli USA (portata in sottopeso; rischio forte rallentamento - atteso calo dei consumi alla luce del basso tasso di risparmio, dei tassi alti, della maggiore disoccupazione e dell'impatto della restrizione creditizia; rischi sul fronte utili; valutazioni elevate) e al Giappone (marginale sottopeso per attese di BoJ meno accomodante e yen più forte);

confermata la sottoesposizione su Europa su livelli inferiori rispetto agli USA (beneficio dal forte calo del prezzo dell'energia che si riteneva avrebbe allontanato il rischio di recessione profonda; valutazioni basse; investitori sottoesposti e beneficio dalla riapertura della Cina; a fronte però, il costo dell'energia rimaneva molto alto vs USA e la BCE si riteneva sarebbe stata meno cauta perché l'inflazione si riteneva sarebbe scesa meno velocemente che in USA). Nel corso del secondo trimestre è stata ulteriormente ridotta l'esposizione agli USA e ridotta anche l'esposizione all'Europa (debolezza del segmento manifatturiero; minore vigore del segmento servizi; costo dell'energia che rimaneva più alto vs USA, pur se in calo; BCE che confermava la politica monetaria restrittiva e il rallentamento atteso degli USA che si riteneva avrebbe pesato in prospettiva su crescita globale e quindi su export generale dell'area). Nella seconda metà dell'anno è stata rafforzata la cautela sull'Europa e si è mantenuta la contenuta l'esposizione al Giappone su attese di BoJ meno accomodante e yen più forte. In chiusura di periodo sottoesposizione all'Europa (i dati macro ne confermano il rallentamento). Cautela anche sugli USA, ove si conferma il rischio di recessione nella prima metà del 2024, nonostante dati recenti resilienti. Prossima alla neutralità la posizione sul Giappone.

A livello settoriale, il segmento europeo a inizio anno presentava un posizionamento bilanciato che è stato poi reso progressivamente meno ciclico, coerentemente con le attese di un deterioramento del quadro macro. Nel dettaglio, nella prima metà dell'anno sono state ridotte le posizioni sui finanziari (beneficio da tassi in aumento e basso rischio credito, scenario non sostenibile nel medio periodo), sugli industriali, sui consumi ciclici (ridimensionata in misura sostanziale l'esposizione al segmento auto, indebolito da condizioni del credito più restrittive), sulle materie di base. Incrementati contestualmente i difensivi che dovrebbero sovraperformare in fasi di rallentamento, nello specifico farmaceutico, consumi di base, servizi di pubblica utilità e servizi di comunicazione. Nella seconda metà dell'anno state ridotte ulteriormente le posizioni su industriali e consumi discrezionali a favore di servizi alla persona, consumi di base e servizi di comunicazione. Ridotte inoltre le posizioni sugli energetici. Nella parte finale dell'anno sono state rimodulate alcune posizioni, tenuto conto del nuovo atteggiamento della Fed e del calo dei tassi: chiusa la sottoesposizione alle banche (preferenza per banche meno sensibili ai tassi via margine di interesse, con inserimento di posizioni su banche UK e del Centro Europa); ridimensionata la sovraesposizione al settore farmaceutico e preso profitto sugli industriali. Posizionamento finale: sovraesposizione maggiore a consumi di base, servizi di pubblica utilità, servizi di comunicazione; sottoesposizione maggiore a industriali, consumi discrezionali, tecnologia. In un'ottica ESG, su tutto il periodo la preferenza è andata a investimenti in società dei servizi di pubblica utilità attive nel campo delle energie rinnovabili e in società industriali attive nel campo dell'efficientamento energetico.

Sul segmento USA, nella prima metà dell'anno sono state via via ridotte le posizioni su finanziari, industriali, energetici (il rallentamento della domanda USA si riteneva avrebbe potuto più che controbilanciare l'effetto positivo della ripresa cinese) e materie di base (atteso calo della crescita globale; la ripresa cinese - trainata più da consumi, soprattutto servizi, e meno da investimenti – si riteneva non avrebbe fornito rilevante sostegno); incrementate contestualmente le posizioni su consumi di base, servizi alla persona e tecnologie medicali. Ridotte ulteriormente le posizioni su titoli tecnologici con multipli elevati e sovraperformance accumulate non giustificate da migliori prospettive di crescita degli utili. Incrementate contestualmente le esposizioni ai settori più difensivi, con minore esposizione all'atteso indebolimento dei consumi e al ciclo industriale in rallentamento. Nella seconda metà dell'anno è stata realizzata una ulteriore riduzione dell'esposizione alle large cap con incremento dell'esposizione alle mid cap (valutazioni più interessanti). Ridotte ulteriormente le esposizioni ai settori ciclici, nello specifico consumi discrezionali e industriali, a favore di servizi alla persona, servizi di comunicazione e servizi di pubblica utilità. Nell'ultima parte dell'anno, incrementate le posizioni sui finanziari - prima caratterizzati da una ampia sottoesposizione - perché il calo dei tassi beneficia i relativi bilanci; inserite posizioni su titoli del segmento consumi discrezionali con valutazioni interessanti; ridimensionata l'esposizione ai farmaceutici; nel segmento IT, proseguita la riduzione della posizioni sulle large cap; incrementato il sottopeso sugli industriali, ritenendo le valutazioni coerenti con un ciclo economico migliore di quanto da noi atteso. Posizionamento finale: sovraesposizione maggiore ai settori servizi di comunicazione, servizi alla persona, finanziari; sottoesposizione maggiore a consumi discrezionali, industriali, tecnologia. In un'ottica ESG, nel settore industriale la preferenza è andata a investimenti in società attive nel campo delle tecnologie per la gestione dell'acqua e nel settore dei servizi di pubblica utilità la preferenza è andata a investimenti in società attive nel campo delle energie rinnovabili.

OPERATIVITA' IN DERIVATI E STRATEGIE SEGUITE IN TALE COMPARTO

Per la Linea Bilanciata. Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sull'indice ASX 200 (Australia), per gestire il rischio cambio sono stati utilizzati forward sulle valute.

Per le Linee Sviluppo ed Espansione. Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio azionario sono stati utilizzati future sugli indici Topix (Giappone) e ASX 200 (Australia), per gestire il rischio valutario sono stati utilizzati forward.

La Tabella che segue fornisce una rappresentazione dell'allocazione delle risorse al 30.12.2023.

Tav.1 - Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Azionario	81,79%			Obbligazionario	15,43%
di cui OICR	0,00%	di cui OICR	0,18%	di cui Corporate	1,02%
			di cui Titoli di stato	14,23%	
			di cui Emittenti Governativi		
				di cui Sovranazionali	
			14,23%	0,00%	

(1) Si tratta di OICR gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore

Tav.2. Investimento per area geografica

Titoli di debito	15,43%
Italia	7,42%
Altri Paesi dell'Area Euro	7,89%
Altri Paesi Unione Europea	0,00%
Stati Uniti	0,00%
Giappone	0,00%
Altri Paesi aderenti OCSE	0,12%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%
Titoli di capitale	81,79%
Italia	3,88%
Altri Paesi dell'Area Euro	35,48%
Altri Paesi Unione Europea	0,53%
Stati Uniti	31,93%
Giappone	2,88%
Altri Paesi aderenti OCSE	7,09%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%

Tav. 3 - Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	3,18%
Duration media (anni)	0,96
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	10,16%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio(*)	0,59

(*) 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. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio.

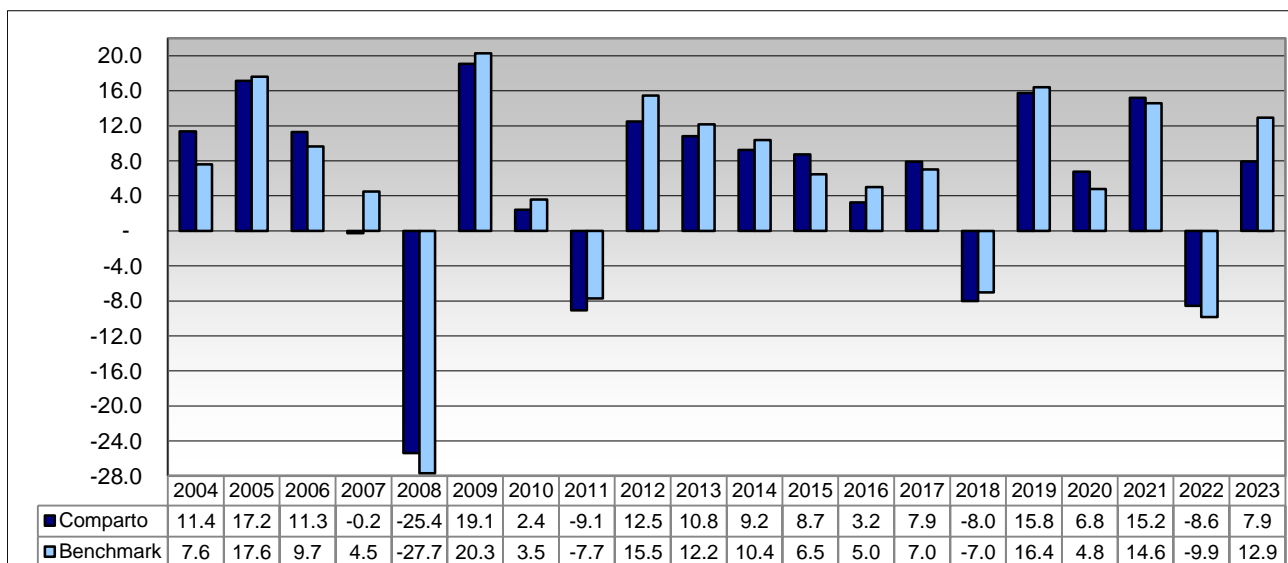
A seguito dell'entrata in vigore, in data 1° dicembre 2019, delle modifiche regolamentari volte ad introdurre obiettivi di responsabilità sociale nelle scelte di investimento, nella attuazione della politica di investimento sono stati presi in considerazione fattori di tipo ambientale, sociale e di governo societario (criteri ESG). In particolare, in prossimità della predetta data, il gestore ha sottoposto a revisione il portafoglio del comparto ponendo in essere le operazioni di disinvestimento e reinvestimento delle attività idonee ad assicurare la capacità del portafoglio di rispettare i criteri, i limiti e i divieti di investimento conseguenti all'adozione dei fattori ESG. Tale revisione ha comportato una modifica di circa il 30% del portafoglio azionario americano ed una riduzione del peso dei titoli di Stato USA.

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 ricordati 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)





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

Benchmark in vigore fino al 31 dicembre 2015:

25% Indice JPM GBI EUR HEDGED
40% Indice MSCI EMU
35% Indice MSCI World Ex EMU

Benchmark in vigore fino al 31 luglio 2017:

25% Indice JPM GBI GLOBAL EURO HEDGED
40% Indice MSCI EMU
25% Indice MSCI WORLD EX EMU in Euro
10% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Benchmark in vigore dal 1° agosto 2017:

20% Indice BLOOMBERG BARCLAYS EURO TREASURY 0-6M
40% Indice MSCI EMU
40% Indice MSCI WORLD EX EMU EURO HEDGED

Dal 1° agosto 2017 il Comparto ha cambiato la politica di investimento. Per informazioni sulla politica di investimento del Comparto, consultare la sezione II “Caratteristiche della forma pensionistica complementare”.

Attenzione: I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

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.

Tavola II.7 – TER

	2023	2022	2021
Oneri di gestione finanziaria			
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,75	0,76	0,79
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,05	0,03	0,07
TOTALE PARZIALE	0,80	0,79	0,86
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,06	0,06	0,05
TOTALE GENERALE	0,86	0,85	0,91



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

SECONDA PENSIONE GARANTITA ESG

Data di avvio dell'operatività del Comparto:	2 luglio 2007 (*)
Patrimonio netto al 29.12.2023 (in euro):	238.979.507,74
Il soggetto istitutore provvede alla gestione delle risorse.	

(*) In tale data è stata avviata la gestione del patrimonio del Comparto. La raccolta delle adesioni ha invece avuto inizio in data 2 gennaio 2007.

Informazioni sulla gestione delle risorse

Nell'anno il Comparto ha registrato una performance netta positiva pari a 3,82%.

Il risultato di gestione è stato sostenuto principalmente dalla componente obbligazionaria; contributo positivo ma inferiore della componente azionaria. In particolare, l'obbligazionario governativo e l'obbligazionario societario europei sono stati sostenuti dal calo generalizzato dei rendimenti sull'anno.

Con riferimento all'esposizione azionaria, concentrata sull'Europa, di supporto soprattutto le scelte nei settori industriale, tecnologia e consumi discrezionali; contributo negativo invece dai settori servizi di comunicazione e real estate.

A livello operativo, nella componente obbligazionaria governativa, su tutto il periodo è stata mantenuta la preferenza per i titoli di Stato periferici europei. In risposta alle attese di rallentamento economico e di ridimensionamento dell'inflazione, a partire dal secondo trimestre è stata via via incrementata la duration sui titoli di Stato core e semi-core europei. Sul segmento societario, confermata su tutto l'anno la preferenza per i titoli investment grade (IG) europei. Nel corso dell'anno, è stata ridotta la sovraesposizione all'obbligazionario societario, con prese di profitto sull'IG.

La duration complessiva di portafoglio, pari a 2,2 a fine dicembre 2022, risultava pari a 2,5 a fine 2023.

Con riferimento alla componente azionaria, concentrata sui mercati europei l'esposizione all'asset class è stata via via ridotta nel corso dell'anno per tener conto della debolezza del segmento manifatturiero; del minore vigore del segmento servizi; del costo dell'energia più alto vs USA, pur se in calo; della politica monetaria restrittiva della BCE e del rallentamento atteso degli USA che si riteneva avrebbe pesato in prospettiva su crescita globale e quindi su export generale dell'area.

A livello settoriale, è stata rafforzata l'esposizione ai difensivi e al quality. Nello specifico, a inizio anno il segmento azionario presentava un posizionamento bilanciato che è stato poi reso progressivamente meno ciclico, coerentemente con le attese di un deterioramento del quadro macro. Nel dettaglio, nella prima metà dell'anno sono state ridotte le posizioni sui finanziari (beneficio da tassi in aumento e basso rischio credito, scenario non sostenibile nel medio periodo), sugli industriali, sui consumi ciclici (ridimensionata in misura sostanziale l'esposizione al segmento auto, indebolito da condizioni del credito più restrittive), sulle materie di base. Incrementati contestualmente i difensivi che dovrebbero sovraperformare in fasi di rallentamento, nello specifico farmaceutico, consumi di base, servizi di pubblica utilità e servizi di comunicazione. Nella seconda metà dell'anno state ridotte ulteriormente le posizioni su industriali e consumi discrezionali a favore di servizi alla persona, consumi di base e servizi di comunicazione. Ridotte inoltre le posizioni sugli energetici. Nella parte finale dell'anno sono state rimodulate alcune posizioni, tenuto conto del nuovo atteggiamento della Fed e del calo dei tassi: aumentata l'esposizione alle banche (preferenza per banche meno sensibili ai tassi via margine di interesse, con inserimento di posizioni su banche UK e del Centro Europa); ridimensionata l'esposizione al settore farmaceutico e preso profitto sugli industriali. Posizionamento finale: esposizione maggiore a consumi di base, servizi alla persona, finanziari; esposizione più contenuta a tecnologia, consumi discrezionali, energetici. In un'ottica ESG, su tutto il periodo la preferenza è andata a investimenti in società dei servizi di pubblica utilità attive nel campo delle energie rinnovabili e in società industriali attive nel campo dell'efficientamento energetico.

L'esposizione totale all'azionario, pari al 2,9% a fine 2022, risulta pari a 2,4% a fine 2023.

OPERATIVITA' IN DERIVATI E STRATEGIE SEGUITE IN TALE COMPARTO

Nel corso del 2023 l'attività in derivati è stata effettuata con finalità di maggiore efficienza nella gestione dei rischi. Nello specifico, per gestire il rischio valutario sono stati utilizzati forward.

La Tabella che segue fornisce una rappresentazione dell'allocazione delle risorse al 30.12.2023.

Tav.1 - Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Azionario	2,73%				Obbligazionario	96,42%	
di cui OICR	0,00%	di cui OICR	0,00%	di cui Titoli di stato	66,58%	di cui Corporate	29,84%
				di cui Emittenti Governativi		di cui Sovranazionali	
				66,58%		0,00%	

(1) Si tratta di OICR gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore

Non sono presenti a portafoglio titoli emessi da Organismi sovranazionali.

Tav.2. Investimento per area geografica

Titoli di debito	96,42%
Italia	37,80%
Altri Paesi dell'Area Euro	50,19%
Altri Paesi Unione Europea	2,51%
Stati Uniti	2,91%
Giappone	0,56%
Altri Paesi aderenti OCSE	2,45%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%

Tav. 3 - Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,76%
Duration media (anni)	2,37
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	1,34%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio(*)	0,31

Titoli di capitale	2,73%
Italia	0,13%
Altri Paesi dell'Area Euro	1,39%
Altri Paesi Unione Europea	0,11%
Stati Uniti	0,00%
Giappone	0,00%
Altri Paesi aderenti OCSE	1,10%
Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%

(*) 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. Il suddetto indicatore non tiene conto dell'operatività in derivati effettuata durante l'esercizio.

A seguito dell'entrata in vigore, in data 1° dicembre 2019, delle modifiche regolamentari volte ad introdurre obiettivi di responsabilità sociale nelle scelte di investimento, nella attuazione della politica di investimento sono stati presi in considerazione fattori di tipo ambientale, sociale e di governo societario (criteri ESG). In particolare, in prossimità della predetta data, il gestore ha sottoposto a revisione il portafoglio del comparto ponendo in essere le operazioni di disinvestimento e reinvestimento delle attività idonee ad assicurare la capacità del portafoglio di rispettare i criteri, i limiti e i divieti di investimento conseguenti all'adozione dei fattori ESG. Tale revisione ha comportato una modifica di circa il 30% del portafoglio azionario americano ed una riduzione del peso dei titoli di Stato USA.

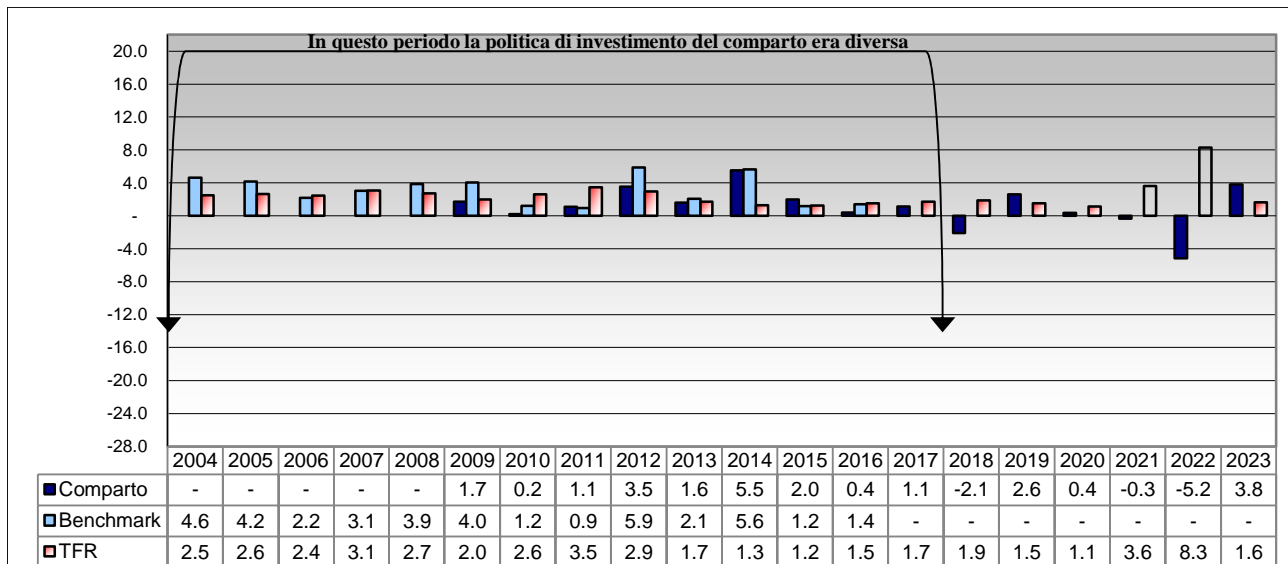
Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del Comparto in confronto con la rivalutazione del TFR.

Nell'esaminare i dati sui rendimenti si 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 rendimento del benchmark e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti

Tav. 4 - Rendimenti netti annui (valori percentuali)



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

Benchmark in vigore fino al 31 luglio 2017:

50% Indice JPM EURO CASH 3M
 45% Indice JPM GBI EMU
 5% Indice MSCI EMU

Dal 1° agosto 2017 il Comparto ha cambiato la politica di investimento. Per informazioni sulla politica di investimento del Comparto, consultare la sezione II "Caratteristiche della forma pensionistica complementare".

Misura di rischio alternativa al benchmark: Value at Risk, orizzonte temporale 1 mese, intervallo di confidenza 95%

Periodo	Ex-Ante	Ex-Post
3 anni (2021-2023)	-1,65%	-1,04%
5 anni (2019-2023)		-1,04%
10 anni (2014-2023)		-1,11%

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 alla fine del periodo considerato ad eccezione degli oneri di negoziazione, degli oneri fiscali e degli oneri direttamente a carico dell'aderente, che vengono evidenziati separatamente in tabella.

	2023	2022	2021
Oneri di gestione finanziaria			
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,67	0,69	0,69
Altri oneri gravanti sul patrimonio	0,01	0,01	0,01
TOTALE PARZIALE	0,68	0,70	0,70
Oneri direttamente a carico degli aderenti	0,07	0,07	0,07
TOTALE GENERALE	0,75	0,77	0,77



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