

**Documento sulla Politica di investimento**

*ai sensi dell'art. 6 commi 5-ter e 5-quater del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 e delle "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" emanate da COVIP il 16 marzo 2012*

**INDICE**

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
a. La “Cassa di Previdenza Aziendale per il personale del Monte dei Paschi di Siena” .....	3
b. Articolazione dell’offerta di investimento.....	3
<b>2. IL DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO .....</b>	<b>5</b>
a. Generalità .....	5
b. Modifiche .....	6
<b>3. GLI OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO .....</b>	<b>8</b>
a. Analisi delle caratteristiche della popolazione di riferimento.....	8
b. Criteri generali ed obiettivi finanziari dei Comparti .....	9
c. Condizioni.....	12
<b>4. I CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO .....</b>	<b>13</b>
a. Asset allocation.....	13
b. Strumenti finanziari utilizzabili, limiti di gestione e caratteristiche dei mandati.....	15
c. Politica di investimento responsabile.....	17
d. Gli investimenti diretti in patrimonio immobiliare, quote di partecipazione in società e fondi comuni immobiliari .....	18
e. Gli investimenti diretti .....	19
<b>5. I COMPITI E LE RESPONSABILITÀ DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO.....</b>	<b>20</b>
a. Generalità .....	20
b. Consiglio di Amministrazione .....	20
c. Direttore Responsabile .....	21
d. Funzione Finanza .....	21
e. Funzione di Controllo.....	22
f. Gestore .....	23
g. Banca depositaria .....	23
h. Advisor finanziario .....	23
i. Advisor ESG.....	24
j. Internal Audit .....	24
<b>6. SISTEMA DI CONTROLLO DELLE GESTIONE FINANZIARIA .....</b>	<b>25</b>

## **1. Premessa**

### **a. La “Cassa di Previdenza Aziendale per il personale del Monte dei Paschi di Siena”**

La “Cassa di Previdenza Aziendale per il Personale del Monte dei Paschi di Siena” (in seguito: “Cassa”) è un fondo di previdenza aziendale finalizzato all’erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio di base ai propri iscritti, o loro aventi causa, ai sensi del D.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e successive modificazioni ed integrazioni (di seguito, per brevità, “Decreto 252”).

La “Cassa”, Ente morale con durata illimitata, ha sede in Siena, Piazza Salimbeni n. 3, ed è iscritto all’albo tenuto dalla COVIP al n. 1127.

La “Cassa” ha l’esclusivo scopo di garantire agli iscritti ed ai loro eventuali superstiti un trattamento pensionistico complementare integrativo delle pensioni erogate dall’A.G.O., secondo le modalità e le misure previste dallo Statuto.

Il patrimonio della “Cassa”, ferma restando l’unità soggettiva della “Cassa” stessa, è suddiviso in due gestioni separate ed autonome facenti capo a due diverse Sezioni, destinatarie di una specifica disciplina, che mantengono una propria distinta contabilità:

- Sezione fondo integrativo “a prestazione definita”;
- Sezione fondo complementare “a contribuzione definita”.

Le entrate sono costituite dalle rendite del patrimonio, dalla contribuzione a qualsiasi titolo fissata dalle fonti collettive e da ogni altro provento che pervenga a giusto titolo.

### **b. Articolazione dell’offerta di investimento**

Le disponibilità sono investite, sulla base della politica di investimento definita, tenendo conto delle caratteristiche e delle finalità delle separate ed autonome gestioni patrimoniali, nel divieto generale di perseguire intenti speculativi o finalità difformi rispetto agli scopi della “Cassa” stessa.

Le risorse della “Cassa”:

- per quanto concerne gli investimenti indiretti, che rappresentano la maggior parte del patrimonio medio della “Cassa”, sono affidate in gestione alla “Banca MPS” e ad AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A.;

- sono investite in gestione diretta per quanto riguarda il patrimonio immobiliare e le quote di partecipazione in società e fondi comuni immobiliari, compresi i depositi bancari e quote di fondi immobiliari chiusi, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa;
- sono custodite presso State Street Bank GmbH che svolge funzioni di banca depositaria e controllo della regolarità delle operazioni di gestione.

La “Cassa” propone una pluralità di linee di investimento ai propri iscritti, ciascuna delle quali è caratterizzata da una propria combinazione di rischio/rendimento (“Garantita” - “Prudente” - “Attiva” - “Bilanciata” - “Dinamica”).

Alla Sezione “a prestazione definita”, invece, è assegnata in dotazione la quota del patrimonio complessivo destinata alla stessa, secondo le modalità di ripartizione previste dalle fonti collettive (accordi 1998): tale dotazione è posta a garanzia delle prestazioni presenti e future.

La linea “Garantita”, il cui patrimonio è interamente versato alla compagnia assicurativa AXA - MPS Assicurazioni Vita S.p.A., è riservata alla raccolta di adesioni mediante il conferimento del TFR da parte dei così detti “silenti” ai sensi del “Decreto 252” e prevede la garanzia di corresponsione di un importo non inferiore alla somma dei valori conferiti, incrementati di anno in anno di un tasso di rendimento minimo composto pari al 2,25%.

Per le altre linee affidate in gestione alla “Banca MPS” le differenti *asset allocation* adottate per ciascuna di esse sono state calibrate su classi di attività selezionate in coerenza con gli obiettivi della politica di investimento della “Cassa” in una prospettiva di ottimizzazione del *trade off* tra redditività prospettica e livello di rischio, nel rispetto dei limiti regolamentari e del *risk appetite* predefinito per ciascuna linea nell’orizzonte temporale considerato.

L’intero portafoglio amministrato, con la sola esclusione della linea “Garantita”, è assoggettato ai criteri di eticità sotto il profilo della responsabilità sociale, ed il livello di qualità degli investimenti viene misurato tramite una società di *rating* attraverso un apposito score “ESG” (*Environment, Social, Governance*). La Cassa aderisce ai protocolli internazionali (UNPRI) e al Forum per la Finanza Sostenibile.

Il bilancio della “Cassa” è sottoposto a revisione contabile per la verifica di conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

## **2. Il documento sulla politica di investimento**

### **a. Generalità**

Il presente Documento sulla politica di investimento (nel seguito: “Documento”) è stato predisposto in conformità alle disposizioni contenute nel “Decreto 252” (*cf.* art. 6, commi 5 *ter* e *quater*) ed in attuazione della deliberazione COVIP del 16 marzo 2012.

Il “Documento” è stato approvato nella sua prima versione dal Consiglio di Amministrazione della “Cassa” nella seduta del 28 dicembre 2012.

Il “Documento” definisce la strategia finanziaria che la “Cassa” intende realizzare per ottenere efficienti combinazioni rischio/rendimento dall’impiego delle risorse che sono affidate in gestione e dalla quota di patrimonio amministrata direttamente, che risulta costituita da immobili, quote di partecipazione in società e fondi comuni immobiliari, in un arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli iscritti.

Per assicurare la maggiore corrispondenza tra l’offerta previdenziale ed i bisogni degli iscritti alla “Cassa”, la popolazione di riferimento viene valutata con riguardo alla struttura per età degli iscritti ed all’andamento delle uscite, adeguatamente ponderando le diverse esigenze previdenziali esistenti tra attivi e passivi e tra iscritti alle due diverse Sezioni.

A tale scopo il “Documento” individua:

- gli obiettivi della politica di investimento;
- i corrispondenti criteri di attuazione;
- i compiti e le responsabilità dei soggetti interessati al processo di investimento;
- il sistema di controllo della gestione finanziaria.

Al fine di fornire una informazione sulla dinamica delle varie componenti del patrimonio della “Cassa” vengono redatti distinti prospetti, allegati al bilancio, che evidenziano separatamente per le due Sezioni le informazioni di pertinenza con la suddivisione degli iscritti, la dinamica del patrimonio e l’allocazione degli investimenti.

Il “Documento” viene trasmesso alla COVIP, al Direttore Responsabile, al Collegio dei Sindaci, ai soggetti incaricati della gestione finanziaria o assicurativa ed alla banca

depositaria; esso inoltre viene reso disponibile agli iscritti, agli aventi diritto ed a loro rappresentanti attraverso il sito internet [www.cassadiprevidenzamps.it](http://www.cassadiprevidenzamps.it) .

**b. Modifiche**

Nel corso del periodo di validità del “Documento”, sono state introdotte variazioni nella politica d’investimento, come di seguito riportato in ordine cronologico:

- Delibera consiliare del 28/01/2014
  - estensione di un anno del periodo di validità del “Documento” fino al 31/12/2016;
  - introduzione del *benchmark* “*Barclays EuroAgg corporate 1-3yr Index*” per la linea Prudente;
  - introduzione del *benchmark* “*Barclays EuroAgg corporate Bond Index*” per le linee Attiva, Bilanciata, Dinamica e Sezione integrativa ;
  - introduzione del *benchmark* Azionario “*MSCI World A.C. ex Europe T.R.*” in sostituzione del *benchmark* “*MSCI World ex Europe T.R.*” per le linee Prudente, Attiva, Bilanciata Dinamica e Sezione integrativa;
  - ridefinizione della pesatura delle macro *asset class* per le linee Prudente e Attiva;
  - ridefinizione della *duration* per le linee Prudente, Attiva, Bilanciata, Dinamica e Sezione integrativa.
- Delibera consiliare del 16/06/2014 e Delibera consiliare del 16/12/2014
  - riduzione della quota di partecipazione azionaria nel capitale della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in misura non superiore allo 0,154%, restando riservata alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione della “Cassa” ogni decisione in merito ad aumenti di capitale e/o operazioni straordinarie sul capitale.
- Delibera consiliare del 22/05/2015
  - previsione dell’utilizzo, da parte del Gestore, di *future* a copertura del rischio tasso contrattati nei mercati regolamentati;
  - introduzione dell’opzione di investimento multicomparto tra due linee di investimento.
  - adozione di una nuova agenzia di *rating* ESG (Etica SGR S.p.A.).
- Delibera consiliare del 25/09/2015

- modifica della convenzione di gestione mediante eliminazione del vincolo di partecipazione azionaria nel capitale della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con rispetto dei pesi previsti nei benchmark di riferimento.
- Delibera consiliare del 26/05/2016
  - revisione triennale degli obiettivi reddituali e di rischio (triennio 2016 - 2019);
  - inserimento dell'analisi della popolazione;
  - inserimento del ruolo dell'Advisor finanziario;
  - riferimenti ai sistemi di controllo della gestione.
- Delibera consiliare del 8/11/2016
  - aggiornamento dei benchmark delle linee della Sezione "a contribuzione definita" e della Sezione "integrativa";
  - modifica della convenzione di gestione.
- Delibera consiliare del 05/11/2018 (con decorrenza 01/01/2019)
  - revisione triennale degli obiettivi reddituali e di rischio;
  - aggiornamento dell'analisi della popolazione;
  - aggiornamento dei benchmark delle linee;
  - modifica della convenzione di gestione (benchmark);
  - riferimenti ai sistemi di controllo della gestione;
  - caratterizzazione della gestione in chiave ESG.
  - individuazione nuovo Internal Auditor Bruni, Marino & C. s.r.l. (decorrenza dal 1.1.2019)
- Delibera consiliare del 07/05/2019
  - adozione di una nuovo *Advisor* ESG Advisor ESG, Link Consulting Partners SCF.
- Delibera consiliare del 23/07/2019
  - adozione Convenzione di Gestione finanziaria- rinnovo decorrenza 01/01/2019

### **3. Gli obiettivi della politica di investimento**

#### **a. Analisi delle caratteristiche della popolazione di riferimento**

L'analisi delle caratteristiche demografiche ed economiche della popolazione di riferimento della "Cassa" è volta a osservare le scelte allocative degli iscritti ed a valutare in coerenza l'adeguatezza dell'articolazione delle linee d'investimento.

L'analisi è pertanto condotta con riferimento alle posizioni degli iscritti sulle singole linee, tenendo inoltre in considerazione le facoltà di allocazione su più linee concesse agli iscritti e descritte al paragrafo 3.b.

I dati utilizzati per l'Analisi sono riferiti al 30 giugno 2018. Le caratteristiche risultanti per ciascuna linea sono le seguenti:

##### linea "Prudente":

- numero iscritti: 598
- età media: 58,3 anni
- anzianità contributiva media di II pilastro: 35,7 anni
- montante cumulato medio: € 127.458

##### linea "Attiva":

- numero iscritti: 2.333
- età media: 56,7 anni
- anzianità contributiva media di II pilastro: 34,1 anni
- montante cumulato medio: € 130.684

##### linea "Bilanciata":

- numero iscritti: 447
- età media: 56,3 anni
- anzianità contributiva media di II pilastro: 33,8 anni
- montante cumulato medio: € 137.174

##### linea "Dinamica":

- numero iscritti: 572
- età media: 55,7 anni
- anzianità contributiva media di II pilastro: 33,1 anni
- montante cumulato medio: € 128.696

##### linea "Garantita":

- numero iscritti: 22
- età media: 56,6 anni
- anzianità contributiva media di II pilastro: 24,5 anni



- montante cumulato medio: € 34.263

### **Sezione “a prestazione definita”:**

Le informazioni rilevanti sulle caratteristiche demografiche, economiche e contributive della popolazione iscritta alla sezione “a prestazione definita” sono contenute nel bilancio attuariale e costituiscono la premessa per la determinazione della riserva matematica complessiva degli impegni a carico della “Cassa”.

#### **b. Criteri generali ed obiettivi finanziari dei Comparti**

La politica di investimento della “Cassa”, che intende assicurare un’offerta previdenziale adeguata ai bisogni dei suoi iscritti, è finalizzata alla massimizzazione delle risorse gestite, fornendo opzioni di investimento diversificate (linee) in funzione di diverse aspettative di rendimento e di propensione al rischio. A ciascuna delle linee di investimento, infatti, è associata una delle specifiche combinazioni rischio/rendimento definite in funzione di un orizzonte temporale predeterminato, che tiene conto del numero degli anni mancanti al pensionamento e coerente con le prestazioni da erogare.

In via generale, le componenti patrimoniali ed economiche riconducibili a patrimoni separati sono attribuite direttamente alla Sezione e/o alla linea di investimento di riferimento della singola Sezione.

Per quanto riguarda, invece, le componenti riferibili al patrimonio indiviso (esempio gli immobili) la ripartizione delle voci contabili avviene:

- tra le due Sezioni, prendendo a riferimento i coefficienti di ripartizione stabiliti dalle fonti collettive negli accordi istitutivi;
- per le linee di investimento della Sezione “a contribuzione definita”, applicando i coefficienti di ripartizione dei patrimoni all’inizio di ogni esercizio.

Per quanto riguarda la Sezione “a prestazione definita”, alla quale sono iscritti tutti i pensionati al 31 dicembre 1998, i cessati dal servizio in attesa di pensione e gli attivi che hanno a suo tempo optato per la prestazione definita, il patrimonio è alimentato con le entrate relative ai suoi investimenti, nonché con i contributi relativi agli attivi iscritti a questa Sezione, e deve essere in grado di soddisfare gli impegni dei suoi iscritti fino all’estinzione dei diritti degli stessi, assicurando nel tempo le previste prestazioni integrative della pensione di base.

Ogni anno viene redatto il bilancio attuariale per verificare la tenuta delle riserve matematiche destinate a far fronte all’erogazione dell’integrazione pensionistica.

Per quanto, invece, riguarda la Sezione “a contribuzione definita” e capitalizzazione individuale, che comprende tutti gli iscritti fino al 31 dicembre 1990, attivi o cessati

dal servizio in attesa di liquidazione, il patrimonio di questa Sezione è alimentato dalle entrate relative ai suoi investimenti, dai contributi a carico della “Banca MPS”, da quelli volontari a carico dei dipendenti e dal TFR nelle misure indicate dai dipendenti stessi.

Al momento dell’acquisizione del diritto alle prestazioni, l’iscritto a quest’ultima Sezione, può scegliere tra l’erogazione di una rendita, la liquidazione del capitale alla data di riferimento, oppure la forma mista capitale/rendita.

A ciascuna delle linee di investimento adottate dalla “Cassa” è associata una specifica combinazione rischio/rendimento, definita in funzione di un orizzonte temporale predeterminato, che tiene conto del numero di anni mancanti al pensionamento ed è coerente con le prestazioni da erogare.

Il Gestore attua gli investimenti delle risorse ricevute in coerenza con quanto previsto nella convenzione di gestione, adottando l’*asset allocation* ed il *benchmark* di riferimento previsti.

L’obiettivo generale della “Cassa” è quello di massimizzare le risorse finanziarie destinate alle prestazioni future, minimizzando i rischi, attraverso l’utilizzo di strumenti finanziari che realizzino una combinazione di rischio/rendimento coerente con l’orizzonte temporale degli iscritti.

Al fine di rendere effettivamente disponibili profili di rischio/rendimento ottimali rispetto alle caratteristiche demografiche dei vari soggetti iscritti, la “Cassa” ha adottato quattro distinte linee di investimento finanziarie ed una linea assicurativa (Garantita) esclusivamente riservata ad accogliere il TFR degli aderenti “silenti”.

Gli iscritti alla “Cassa” possono scegliere liberamente tra le diverse linee di investimento quella maggiormente rispondente alle proprie aspettative pensionistiche e possono anche ripartire il montante maturato su due distinte linee tra quelle aventi gestione finanziaria, suddividendo tra le stesse la propria posizione previdenziale nel rapporto 25/75% oppure 50/50%, fermo restando che i versamenti mensili debbono essere destinati ad una sola delle due linee optate.

La scelta della linea può essere rivista liberamente e senza oneri, da parte dell’iscritto, una volta all’anno con effetto dall’inizio dell’anno successivo. Non è stata disegnata un’articolazione “life-cycle” né sono previsti comparti “target date”.

Gli obiettivi di investimento delle linee in cui si articola il patrimonio finanziario del “Cassa” sono stimati sulla base di un modello stocastico che considera i rendimenti e le volatilità sulla base degli indici di mercato e sui livelli di equilibrio sostenibili nel medio/lungo termine. Di seguito viene fornito il dettaglio per singola linea\*:

**linea “Prudente”:**

- il patrimonio è affidato in gestione alla “Banca MPS”;
- orizzonte temporale obiettivo: 1-5 anni;
- rendimento netto obiettivo: 0,95% nominale (-0,48% reale);
- variabilità del rendimento reale obiettivo: 1,25%;
- shortfall nominale al 5° percentile: -0,1%\*\*;
- probabilità di battere l’inflazione: 40,11%;
- attribuzione del rendimento totale agli strumenti finanziari (*performance attribution*)\*\*\*;

**linea “Attiva”:**

- il patrimonio è affidato in gestione alla “Banca MPS”;
- orizzonte temporale obiettivo: 6-12 anni;
- rendimento netto obiettivo: 1,64% nominale (0,18% reale);
- variabilità del rendimento reale obiettivo: 2,35%;
- shortfall nominale al 5° percentile: 0,6%\*\*;
- probabilità di battere l’inflazione: 54,23%;
- attribuzione del rendimento totale agli strumenti finanziari (*performance attribution*)\*\*\*;

**linea “Bilanciata”:**

- il patrimonio è affidato in gestione alla Banca MPS”;
- orizzonte temporale obiettivo: 13-20 anni;
- rendimento netto obiettivo: 2,44% nominale (0,95% reale);
- variabilità del rendimento reale obiettivo: 3,57%;
- shortfall nominale al 5° percentile: 1,2%\*\*;
- probabilità di battere l’inflazione: 76,48%;
- attribuzione del rendimento totale agli strumenti finanziari (*performance attribution*)\*\*\*;

**linea “Dinamica”:**

- il patrimonio è affidato in gestione alla Banca MPS”;
- orizzonte temporale obiettivo: oltre 21 anni;
- rendimento netto obiettivo: 2,96% nominale (1,45% reale);
- variabilità del rendimento reale obiettivo: 5,03%;
- shortfall nominale al 5° percentile: 1,3%\*\*;
- probabilità di battere l’inflazione: 86,90%;
- attribuzione del rendimento totale agli strumenti finanziari (*performance attribution*)\*\*\*;

---

\* le statistiche si riferiscono ad un ipotesi di permanenza nella Linea per l’intero orizzonte temporale obiettivo

- \*\* rendimento medio nominale delle simulazioni nel 5% dei casi peggiori  
\*\*\* metodologia di scomposizione del rendimento complessivo in singole asset classes autonomamente identificabili nel processo di gestione del portafoglio

Presso la “Cassa”, inoltre, è presente dal 1° luglio 2007 una linea assicurativa riservata alla raccolta di adesioni mediante il conferimento del TFR da parte dei così detti “silenti” ai sensi del “Decreto 252”, con le seguenti caratteristiche:

**linea “Garantita”:**

- il patrimonio è investito in una polizza assicurativa di ramo I° della compagnia AXA MPS Assicurazioni Vita SpA collegata alla gestione separata MPV, la cui composizione ufficiale è pubblicata secondo i prospetti ISVAP;
- garanzia di capitale e rendimento: garanzia di corresponsione di un importo non inferiore alla somma dei valori conferiti, incrementati di anno in anno di un tasso di rendimento minimo pari al 2,25%;
- rendimento finanziario: il rendimento finanziario annuo lordo conseguito è dato dalla gestione separata MPV al netto della commissione pari allo 0,55% trattenuta dalla compagnia;
- probabilità che il rendimento atteso risulti inferiore a quello garantito tempo per tempo: 0%.

**Sezione “a prestazione definita”:**

Considerato che il patrimonio di questa Sezione deve essere in grado di assicurare il regime prestazionale previsto nei confronti dei suoi iscritti fino all’estinzione dei diritti degli stessi, ogni anno viene redatto il bilancio attuariale per verificare la tenuta delle riserve matematiche destinate a far fronte alle erogazioni future.

L’obiettivo di investimento della linea “Integrativa”, il cui patrimonio è affidato alla “Banca MPS”, tenuto conto che la popolazione di riferimento - a numero chiuso ed a esaurimento è costituita quasi interamente da pensionati, è quello di garantire nel tempo le prestazioni pensionistiche integrative della pensione di base previste, ed è orientata secondo le risultanze di analisi attuariali aggiornate annualmente.

Di seguito sono elencate le principali statistiche descrittive della linea “Integrativa”:

- il patrimonio è affidato in gestione alla Banca MPS”;
- orizzonte temporale obiettivo: a scadenza dei benefici definiti;
- rendimento obiettivo: definito dal Bilancio Tecnico;
- variabilità del rendimento reale obiettivo: 3,16%;
- shortfall nominale al 5° percentile (a 10 anni): 1,3%;

**c. Condizioni**

Uno specifico *benchmark* è previsto per ogni linea gestita dalla “Banca MPS” ed al Gestore è accordato un potere discrezionale che consiste nel poter aumentare o diminuire nella misura di 1/10 l’allocazione strategica, espressa dai pesi che

compongono il *benchmark*. Il Gestore può inoltre operare scelte autonome nell'allocazione, pari a  $\pm 2\%$  rispetto alle asset class del benchmark nonché effettuare investimenti *extra-benchmark*, residuali rispetto alle *asset class* strategiche, secondo i limiti ed i criteri stabiliti nella convenzione.

Per ogni gestione in convenzione è stato conferito un apposito mandato, di tipo generalista, ovvero con possibilità di bilanciare gli investimenti tra diverse tipologie di *asset class*.

La "Cassa" ha facoltà di impartire istruzioni al Gestore per l'esecuzione di particolari operazioni nell'ambito della categoria di investimento prescelta, ivi compresa l'esecuzione di operazioni fuori dai mercati regolamentati.

Nel rispetto dei limiti di legge e della normativa in materia di conflitto di interessi, la "Cassa" assume decisioni di investimento e disinvestimento in titoli azionari ed obbligazionari emessi dalla "Banca MPS", restando comunque riservata alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione ogni decisione in merito ad aumenti di capitale e/o operazioni straordinarie sul capitale.

La "Cassa" ha facoltà di recedere dal contratto di gestione con la "Banca MPS" in qualsiasi momento, con preavviso di 15 giorni, senza penali.

Per lo svolgimento dell'attività di gestione finanziaria non sono previsti oneri commissionali, mentre restano a carico della "Cassa" i costi di transazione per acquisto e vendita di strumenti finanziari, oltre agli oneri commissionali connessi all'acquisto, la vendita ed il possesso di OICR.

Le indicazioni di rendimento medio annuo atteso per ciascuna linea e la variabilità nell'orizzonte temporale della gestione sono state definite secondo parametri di natura probabilistica e potrebbero essere soggette a revisione.

#### **4. I criteri di attuazione della politica di investimento**

##### **a. Asset allocation**

I criteri di attuazione della politica di investimento seguiti dal Gestore finanziario si articolano secondo una serie di parametri di allocazione strategica predefiniti, accompagnati dalla individuazione di pesi standard da attribuire a ciascuna *asset class* in cui si è scelto di investire, con l'obiettivo finale di costruire un portafoglio efficiente.

Per ogni linea sono stati individuati le seguenti caratteristiche:

##### **linea "Prudente"**

componente azionaria: 10%

componente obbligazionaria e monetaria 90%

*duration* indicativa della componente obbligazionaria: 2

*turnover* indicativo: 1,5

*tracking error volatility*: 2%

*benchmark:*

<b>Indice</b>	<b>Codice Bloomberg</b>	<b>Peso</b>
JPMorgan Emu 3 mesi	JPCAEU3M	6%
JPMorgan Emu 1-3 anni	JNEU1R3	60%
Barclays EuroAgg corporate 1-3yr Index	LEC1TREU	20%
Bofa BB-B Euro High Yield Index	HE40	4%
MSCI Europe T.R.	MSDEE15N	5%
MSCI World A.C. ex Europe T.R.	MSDEWXEN	5%

**linea “Attiva”**

componente azionaria: 20%

componente obbligazionaria e monetaria 80%

*duration* indicativa della componente obbligazionaria: 5,5

*turnover* indicativo: 1,5

*tracking error volatility*: 2,5%

*benchmark:*

<b>Indice</b>	<b>Codice Bloomberg</b>	<b>Peso</b>
JPMorgan Emu 3 mesi	JPCAEU3M	10%
JPMorgan Emu	JPMGEMLC	50%
Barclays EuroAgg corporate Bond Index	LECP TREU	16%
Bofa BB-B Euro High Yield Index	HE40	4%
MSCI Europe T.R.	MSDEE15N	10%
MSCI World A.C. ex Europe T.R.	MSDEWXEN	10%

**linea “Bilanciata”**

componente azionaria: 40%

componente obbligazionaria e monetaria 60%

*duration* indicativa della componente obbligazionaria: 6

*turnover* indicativo: 1,5

*tracking error volatility*: 3,5%

*benchmark:*

<b>Indice</b>	<b>Codice Bloomberg</b>	<b>Peso</b>
JPMorgan Emu 3 mesi	JPCAEU3M	7,5%
JPMorgan Emu	JPMGEMLC	37,5%
Barclays EuroAgg corporate Bond Index	LECP TREU	11%
Bofa BB-B Euro High Yield Index	HE40	4%
MSCI Europe T.R.	MSDEE15N	20%
MSCI World A.C. ex Europe T.R.	MSDEWXEN	20%

**linea “Dinamica”**

componente azionaria: 60%

componente obbligazionaria e monetaria: 40%

*duration* indicativo della componente obbligazionaria: 6,5

*turnover* indicativo: 1,5

*tracking error volatility*: 5%

*benchmark*:

<b>Indice</b>	<b>Codice Bloomberg</b>	<b>Peso</b>
JPMorgan Emu 3 mesi	JPCAEU3M	5%
JPMorgan Emu	JPMGEMLC	25%
Barclays EuroAgg corporate Bond Index	LECP TREU	6%
Bofa BB-B Euro High Yield Index	HE40	4%
MSCI Europe T.R.	MSDEE15N	30%
MSCI World A.C. ex Europe T.R.	MSDEWXEN	30%

**Sezione “Integrativa”**

componente azionaria: 20%

componente obbligazionaria e monetaria: 80%

*duration* indicativa della componente obbligazionaria: 6,5

*turnover* indicativa: 1,5

*tracking error volatility*: 2%

*benchmark*:

<b>Indice</b>	<b>Codice Bloomberg</b>	<b>Peso</b>
JPMorgan Emu 3 mesi	JPCAEU3M	5%
JPMorgan Emu	JPMGEMLC	34%
JPM Euro Linker Securities Index	JPILEILA	25%
Barclays EuroAgg corp. bond Index	LECP TREU	13%
Bofa BB-B Euro High Yield Index	HE40	3%
MSCI Europe T.R.	MSDEE15N	10%
MSCI World A.C. ex Europe T.R.	MSDEWXEN	10%

**b. Strumenti finanziari utilizzabili, limiti di gestione e caratteristiche dei mandati.**

Nel rispetto delle condizioni e dei limiti fissati dalla normativa vigente, le disponibilità della “Cassa” possono essere investite in:

- titoli di debito;
- titoli di capitale;
- quote di OICVM;
- liquidità e strumenti del mercato monetario;
- derivati a copertura del rischio di tasso d’interesse.

La liquidità è costituita dai titoli del mercato monetario ivi compresi i depositi bancari a breve ed altri titoli di debito con vita residua non superiore a 12 mesi, aventi requisiti di trasferibilità ed esatta valutabilità.

Le limitazioni all'attività di investimento di cui all'art. 6, comma 13, lett. a) del "Decreto 252", si applicano con riferimento al complesso delle disponibilità della "Cassa".

Nei limiti convenzionali prestabiliti, la componente obbligazionaria traccia gli indici indicati utilizzando titoli dell'indice "JP Morgan Emu Government Bond" e titoli sovranazionali (quali ad esempio EIB "European Investment Bank", EFSF "European Financial Stability Facility" etc.), dell'indice "Barclays EuroAgg corporate Bond Index" e dell'indice "Bofa BB-B Euro High Yield Index" nelle diverse scadenze della curva ed alcune SICAV UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*).

Il portafoglio, per quanto riguarda la quota azionaria, è costituito da una componente formata da strumenti a gestione attiva ed una a gestione passiva, ETF (*Exchange Trade Fund*) e/o fondi passivi che replicano l'andamento di un indice o paniere, adeguati a tracciare esattamente i *benchmark* di riferimento (*MSCI Europe ed MSCI World A.C. ex-Europe*).

Sono anche presenti fondi/SICAV a gestione attiva classica e/o attiva *de correlata* indiretta, ovvero da fondi armonizzati UCITS con strategie di ritorno assoluto indipendenti dall'andamento del mercato di riferimento al fine di mitigare il rischio sistemico e di contenere la volatilità di mercato.

Il processo di selezione degli strumenti utilizzati pone attenzione alla liquidità, ai costi di gestione contenuti e all'efficienza sul mercato.

La componente *single stock* viene gestita attivamente attraverso una metodologia qualitativa e quantitativa.

Per ottimizzare le differenze di *performance* che possono interessare le diverse aree del mercato globale e/o i diversi settori nel quale la "Cassa" investe, il Gestore "Banca MPS" ha discrezionalità nel porre in atto operazioni di sovrappeso/sottopeso della quantità azionaria rispetto al *benchmark* previsto nel mandato di gestione.

Tenuto conto dei limiti fissati negli specifici *benchmark* previsti per ogni linea, il Gestore può variare l'allocazione strategica dell'investimento nella misura di 1/10, in più o in meno, inclusi i pesi che compongono il *benchmark* stesso.

Il Gestore può inoltre operare scelte nell'allocazione, pari a  $\pm 2\%$  rispetto alle asset class del benchmark nonché effettuare investimenti autonome extra-benchmark, residuali rispetto alle asset class strategiche, secondo i limiti ed i criteri stabiliti nella convenzione.



Spetta al Gestore di illustrare la ripartizione strategica delle attività, i metodi di valutazione e le tecniche di misurazione del rischio di investimento utilizzate e di fornire il rendiconto della propria attività.

### **c. Politica di investimento responsabile**

A partire dal 2010 la “Cassa” ha introdotto l’analisi di responsabilità sociale del portafoglio finanziario gestito nell’ottica del perseguimento di una politica di investimento responsabile progressivamente attuata nel corso dei successivi esercizi.

Questa valutazione, che ha l’obiettivo di misurare il livello di qualità degli investimenti sotto il profilo della responsabilità sociale, associa a ciascun emittente investito uno *score ESG* “*Environment, Social and Governance*”, in modo da calcolare un punteggio complessivo della gestione, dato dalla media ponderata dei singoli *score* da confrontarsi con un *benchmark* di riferimento individuato nella media ponderata di ciascuno *score* attribuito ad ogni singola impresa investita analizzata dall’*Advisor ESG* incaricato.

La valutazione, che tiene conto dei punteggi ottenuti dalle imprese e dagli Stati, ha una periodicità semestrale e l’attività di *screening* è condotta attraverso l’utilizzo della banca dati dell’*Advisor ESG* che comprende informazioni sul comportamento socio-ambientale di un numero rilevante di società quotate in tutto il Mondo (circa 3.200 società quotate e 78 stati).

Inoltre è stata definita una *black list*, costituita da società coinvolte nella produzione di armi controverse, in particolare mine antiuomo messe al bando dalla Convenzione di Ottawa del 1999 e *cluster munitions* messe al bando dalla Convenzione di Oslo del 2008. Le società presenti in questa lista sono state escluse dall’investimento della “Cassa”.

La metodologia di analisi ESG degli emittenti e la relativa attribuzione del punteggio è certificata in base agli standard della norma ISO 9001/2008 per il suo sistema di gestione della qualità.

Nella valutazione vengono quindi prese in esame convenzioni, raccomandazioni, dichiarazioni, linee guida elaborate da autorevoli organismi internazionali quali l’ONU, l’ILO, l’UNEP, il Global Compact, l’OECD in tema di diritti umani, dei lavoratori e di salvaguardia ambientale. Le aree di valutazione sono quelle delle risorse umane, della *corporate governance*, dei clienti e fornitori, dei diritti umani, dell’ambiente e della comunità.

E’ stata definita una procedura volta all’individuazione delle società che risultano coinvolte in controversie gravi tali da esporre la “Cassa” a rischi di natura

reputazionale (esempio controversie relative ai rapporti con le comunità locali; inquinamento; sfruttamento eccessivo delle risorse e danni all'ecosistema; problematiche relative alle condizioni di lavoro dei dipendenti; discriminazione; ristrutturazioni; salute e sicurezza; libertà di associazione e lavoro minorile; casi gravi di corruzione). È prevista una lista, costantemente aggiornata, delle imprese particolarmente controverse quale strumento di *alert* per gli investimenti della "Cassa".

Uno *score* specifico è fornito per ogni singola Linea di investimento tenendo conto del peso percentuale sul NAV di ogni impresa interessata da pratiche controverse, ciò che può consentire alla "Cassa", sulla base della policy adottata, di pervenire alla costruzione di un processo strutturato di *engagement* volto a valorizzare ulteriormente gli investimenti della "Cassa" sotto il profilo della responsabilità sociale, sulla base di un report che, dopo aver individuato gli emittenti problematici dal punto di vista *ESG*, consenta al Consiglio di Amministrazione di individuare gli emittenti su cui concentrare l'azione di *engagement* avvalendosi anche della Funzione Finanza.

La "Cassa" può inoltre richiedere all'*Advisor ESG* di fornire attraverso apposita reportistica specifici profili societari e studi relativi ad investimenti responsabili, comprendenti informazioni relative alle dimensioni, trend e caratteristiche del mercato per orientare eventuali scelte di portafoglio.

La "Cassa" aderisce ai protocolli internazionali (UNPRI) e al Forum sulla Finanza Sostenibile.

#### **d. Gli investimenti diretti in patrimonio immobiliare, quote di partecipazione in società e fondi comuni immobiliari**

Gli investimenti diretti sono rappresentati dal patrimonio immobiliare e dalle quote di partecipazione in società (San Giulio S.r.l.) ed in fondi comuni immobiliari.

La "Cassa", che da sempre adotta stime prudenziali per la valorizzazione del patrimonio immobiliare direttamente posseduto, persegue una politica di investimento tesa ad ottimizzare la redditività complessiva.

Tenuto conto del fatto che la redditività è quella che deriva dalla percezione dei canoni di locazione, particolare attenzione è posta al rapporto costi/benefici, che dipende in misura determinante dall'efficienza del mercato di riferimento nazionale.

La "Cassa", inoltre, ha avviato da tempo, attività di dismissione del patrimonio immobiliare anche per rispettare la normativa vigente sui limiti di investimento che impone vincoli quantitativi stringenti non oltre il 20% del patrimonio agli investimenti immobiliari dei fondi pensione. Tale attività viene costantemente seguita e monitorata, nella prospettiva di migliorare l'efficienza complessiva del processo di acquisizione delle proposte di acquisto, anche avvalendosi di primarie agenzie nazionali.

Su tali premesse, la politica adottata con riguardo al portafoglio immobiliare è quella di proseguire nell'attività di dismissione di detto patrimonio con le modalità ed i vincoli deliberati dal Consiglio di Amministrazione della "Cassa" perseguendo obiettivi di efficienza reddituale complessiva.

**e. Gli investimenti diretti**

L'allocazione strategica non prevede un aumento degli investimenti in FIA, in termini di commitment, rispetto a quanto investito nell'attualità.

## **5. I compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento**

### **a. Generalità**

I soggetti interessati al processo di investimento della “Cassa”, pur con ruoli e competenze diversificati, sono i seguenti:

- Consiglio di Amministrazione;
- Direttore Responsabile;
- Funzione Finanza;
- Funzione di Controllo;
- Gestore;
- Banca depositaria;
- Advisor Finanziario;
- Advisor ESG;
- Internal Audit.

### **b. Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione della “Cassa” ha competenza esclusiva in materia di:

- indirizzi generali sugli investimenti patrimoniali;
- politica di investimento;
- affidamento in gestione a terzi delle risorse.

Il Consiglio di Amministrazione esamina periodicamente, assumendo se del caso le conseguenti determinazioni, i resoconti predisposti dalla Funzione Finanza sulle risultanze dell’attività di investimento della “Cassa” sia in termini di efficacia sia di adeguatezza della gestione delegata, focalizzando l’attenzione sull’attuazione della politica di investimento e sull’operato dei soggetti incaricati della gestione delle risorse, sui costi di gestione, sul rapporto rischio/rendimento e sulla *performance attribution*.

Il Consiglio di Amministrazione è informato periodicamente dalla Funzione Finanza sulle analisi di mercato e di monitoraggio del livello di redditività di ogni linea di investimento, sulla variabilità dei rendimenti medi, sulla *duration* dei titoli obbligazionari, sulla velocità di rotazione del patrimonio, sulla *tracking error volatility* e sui limiti qualitativi e quantitativi imposti al Gestore delegato.

**c. Direttore Responsabile**

Il Direttore Responsabile è chiamato a realizzare l'attuazione delle decisioni del Consiglio di Amministrazione sulla base dei prescritti canoni di diligenza curando l'efficiente svolgimento delle attività operative, attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili, nonché a verificare che la gestione della "Cassa" sia svolta nell'esclusivo interesse degli iscritti, nel rispetto della normativa vigente e delle disposizioni dello Statuto.

Il Direttore Responsabile sottopone al Consiglio di Amministrazione le linee guida della politica di investimento e l'affidamento in gestione a terzi delle risorse, avvalendosi delle valutazioni effettuate e delle indicazioni fornite dalla Funzione Finanza, tenendo conto dei seguenti particolari profili:

- efficacia e adeguatezza della gestione delegata (rapporto rischio/rendimento, *performance attribution* e limiti quali/quantitativi imposti al Gestore delegato);
- attuazione della politica di investimento;
- costi di gestione.

**d. Funzione Finanza**

All'interno della "Cassa" la Funzione Finanza svolge un ruolo di supporto e controllo in materia di investimenti. Tale Funzione agisce in due momenti fondamentali:

- nella definizione delle proposte per il Consiglio di Amministrazione in materia di strategia di investimento e di selezione del Gestore;
- nel controllo dell'attività di investimento.

Entro il primo ambito di attività, nel rispetto delle prerogative statutarie e di legge, disponendo delle competenze necessarie ed avvalendosi di adeguati strumenti di *information technology*:

- controlla i criteri di attuazione della politica di investimento;
- effettua il monitoraggio dell'attività di gestione del portafoglio, del rispetto dei vincoli posti a carico del Gestore delegato e dei costi di intermediazione, avvalendosi di servizi di *data management* e *reporting* forniti anche da operatori terzi;

- produce la rendicontazione necessaria a fornire puntuali analisi ed adeguate valutazioni del grado di rischio assunto in funzione degli strumenti finanziari utilizzati e del rendimento realizzato ed in caso di significativi cambiamenti nei livelli di rischio-rendimento derivanti dall'attività di investimento relaziona, anche in via straordinaria il Consiglio di Amministrazione;
- verifica, con il supporto della società di *rating* per gli investimenti etici, il rispetto delle indicazioni date dalla "Cassa" in ordine ai criteri di investimento sostenibile e socialmente responsabile.

In particolare, per ogni singola linea di investimento, tenuto conto che al Gestore è concesso di variare discrezionalmente l'allocazione strategica nella misura di 1/10 in più o in meno, la Funzione Finanza verifica la *duration* dei titoli obbligazionari, la velocità di rotazione del patrimonio, la *tracking error volatility*, il rapporto rischio/rendimento e la *performance attribution*.

Il sistema di verifica e controllo della gestione finanziaria è descritto in modo dettagliato in un apposito manuale operativo redatto a cura della Funzione Finanza, validato dalla Funzione di Controllo ed approvato dal Consiglio di Amministrazione.

#### **e. Funzione di Controllo**

È istituita un'apposita Funzione di Controllo, autonoma rispetto alle strutture operative, volta particolarmente alla verifica del sistema delle rilevazioni contabili e gestionali al fine di garantire la correttezza delle procedure e il rispetto delle stesse, fornendo, se necessario, suggerimenti atti a migliorarne l'efficienza.

La Funzione di Controllo fornisce al Consiglio di Amministrazione, per le valutazioni di conseguenza, un'apposita relazione, almeno annuale, contenente la descrizione dell'attività esercitata nel corso dell'anno precedente riportante i risultati delle proprie rilevazioni ed eventuali suggerimenti per il miglioramento delle attività gestionali, nonché il piano delle verifiche programmate per l'esercizio successivo.

In particolare rientrano nella sua competenza le seguenti attività:

- monitorare e verificare che la gestione della "Cassa" sia svolta in modo conforme alla normativa vigente, allo Statuto ed agli obiettivi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione;
- supportare la struttura della "Cassa" nell'adeguamento delle procedure esistenti collaborando alla mappatura dei rischi;

- fornire indicazioni per il miglioramento del manuale operativo e delle procedure adottate dalla Funzione Finanza, manuale che deve essere validato da parte della stessa Funzione di Controllo.

Le relazioni trasmesse al Consiglio di Amministrazione sono allegate al verbale della seduta di riferimento, mentre la documentazione di dettaglio dell'attività complessivamente svolta è conservata a cura della stessa Funzione.

#### **f. Gestore**

La gestione finanziaria delle risorse è affidata ad un Gestore esterno che deve esercitare l'attività di investimento con le finalità, le modalità ed i limiti previsti nelle convenzioni di gestione tempo per tempo vigenti e con l'obiettivo di replicare almeno l'andamento del mercato di riferimento. Il Gestore deve trasmettere al Direttore Responsabile ed alla Funzione Finanza, con periodicità mensile, un rendiconto analitico dell'attività svolta e delle scelte di investimento effettuate nel periodo.

È anche prevista l'adozione di una linea di investimento su base assicurativa con garanzia di corresponsione di un importo non inferiore alla somma dei valori conferiti, incrementati di anno in anno di un tasso di rendimento minimo.

#### **g. Banca depositaria**

La Banca depositaria della "Cassa" è *State Street Bank GmbH*.

Essa svolge i compiti di amministrazione e custodia previsti dalla normativa vigente nonché i compiti di controllo della regolarità delle operazioni di gestione.

#### **h. Advisor finanziario**

Gli Advisor Finanziari della "Cassa" sono *Prometeia Advisor SIM S.p.A.* e *MangustaRisk Ltd.*

Prometeia Advisor SIM S.p.A. svolge le seguenti attività:

- supporto alla "Cassa" nella verifica e revisione periodica dell'asset allocation strategica;
- supporto alla "Cassa" nella redazione e nell'aggiornamento del Documento di Politica d'Investimento;
- supporto alla "Cassa" nella redazione e nell'aggiornamento del Documento sulle Politiche di Gestione dei Conflitti d'Interesse;
- supporto alla "Cassa" nell'eventuale selezione di investimenti in gestione diretta;

- fornitura periodica di reportistica relativa al controllo della gestione finanziaria.

MangustaRisk Ltd. svolge le seguenti attività:

- monitoraggio della gestione finanziaria e analisi del rischio;
- analisi di *performance attribution*

**i. Advisor ESG**

L'*advisor ESG* della "Cassa" è *Link Consulting Partners SCF*.

Essa svolge le seguenti attività:

- fornitura, su base trimestrale, delle analisi di monitoraggio dei rischi ESG (cioè ambientali, sociali e di governo societario) connessi agli investimenti della "Cassa";
- supporto nell'identificazione di proposte di esclusione di titoli qualora vengano rilevati elementi controversi sotto il profilo (ESG);
- fornitura di un aggiornamento relativo alla normativa inerente la gestione dei rischi ESG.

**j. Internal Audit**

L'*internal audit* della "Cassa" è *Bruni, Marino & C. s.r.l.*

Esso svolge le seguenti attività:

- verifica delle procedure di controllo della gestione finanziaria;
- supporto alla valutazione del livello di aggiornamento dei manuali e delle procedure della "Cassa";
- redazione del rapporto di audit, di documenti sulle verifiche periodiche trimestrali e della relazione annuale per il Consiglio d'Amministrazione della "Cassa", relativi alle verifiche effettuate, alle conseguenti risultanze ed eventuali raccomandazioni di miglioramento del sistema dei controlli.



**6. Sistema di controllo delle gestione finanziaria**

Le procedure di controllo della gestione finanziaria sono formalizzate e dettagliate nel Manuale dei controlli delle gestione finanziaria, documento separato curato dalla Funzione Finanza, validato dal controllo interno ed approvato dall'Organo di amministrazione.