

DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

(Documento approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14/11/2025)

Il Documento è redatto da ARCO secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Deliberazioni del 16 marzo 2012 e del 29 luglio 2020. Il Documento è a disposizione degli aderenti sul sito <http://www.fondoarco.it/> sezione DOCUMENTI o che ne facciano richiesta scritta a mezzo e-mail, fax o posta.

Sommario

1. PREMESSA	3
Caratteristiche generali del fondo pensione	3
Destinatari	3
Scelte pregresse sulla politica di investimento	3
2. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO	6
a) Analisi delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione di riferimento.....	6
b) Definizione delle prestazioni obiettivo.....	7
c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti	9
3. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA D'INVESTIMENTO	11
COMPARTO GARANTITO	11
a) Ripartizione strategica delle attività.....	11
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	12
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	13
d) Caratteristiche dei mandati	13
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	14
COMPARTO BILANCIATO PRUDENTE	15
a) Ripartizione strategica delle attività.....	15
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	16
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	17
d.1) Caratteristiche dei mandati	18
d.2) Caratteristiche della gestione diretta	18
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	19
COMPARTO BILANCIATO DINAMICO	20
a) Ripartizione strategica delle attività.....	20
b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	21
c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	22
d.1) Caratteristiche dei mandati	23
d.2) Caratteristiche della gestione diretta	23
e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	24
4 MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO	25

1. PREMESSA

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che il fondo pensione **ARCO** intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate in gestione, combinazioni rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Il Documento è redatto in conformità delle Deliberazioni Covip del 16 marzo 2012 e del 29 luglio 2020.

Il Documento indica gli obiettivi che ARCO mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

Caratteristiche generali del fondo pensione

ARCO è il fondo pensione negoziale, costituito in forma di associazione riconosciuta senza scopo di lucro e operante in regime di contribuzione definita (l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti) e finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari al sistema obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito "Decreto").

ARCO è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 106 ed è stato istituito in attuazione degli accordi tra le parti stipulanti i contratti collettivi nazionali di lavoro ("CCNL") dei comparti legno, sughero, mobile, arredamento, boschivi/forestali, laterizi e manufatti in cemento, lapidei, maniglie.

Destinatari

Sono destinatari del Fondo:

- a. i lavoratori dipendenti che abbiano superato il periodo di prova, ai quali si applicano i CCNL di cui all'art. 1, comma 1 del presente Statuto;
- b. i lavoratori dipendenti delle organizzazioni sindacali e in distacco ex Legge 300/70, delle organizzazioni datoriali, firmatarie i contratti collettivi nazionali di lavoro di cui all'art. 1, comma 1 del presente Statuto, sulla base dell'adozione di specifiche fonti istitutive;
- c. i lavoratori dipendenti di ARCO;
- d. i lavoratori che hanno aderito con conferimento tacito del TFR
- e. i soggetti fiscalmente a carico degli aderenti e dei beneficiari.
- f. i lavoratori associati per adesione contrattuale per i quali si applichi un CCNL che individua in ARCO il soggetto attuatore della forma di previdenza complementare

Scelte pregresse sulla politica di investimento

Tra le scelte pregresse assunte dal Consiglio di Amministrazione in materia di politica di investimento, in particolare, si segnalano:

- **2004:** il patrimonio è conferito in parti uguali ai due gestori: Compagnia assicuratrice Unipol SpA e San Paolo IMI Institutional Asset Management SGR SpA. La gestione prosegue in base alle scelte strategiche definite nel 2003 e riportate nelle convenzioni di gestione.
- **2005:** A seguito del cambio di partnership del gestore Unipol Assicurazioni SpA, nell'ambito della convenzione di gestione in corso, a decorrere dal 01/09/2005 si è provveduto alla sostituzione del gestore delegato Citigroup Asset Management Ltd-Londra con JP Morgan Asset Management (UK) Ltd per gli investimenti in azionario globale ed obbligazionario extra Europa.
- **2007:** Il 14/12/2006, l'Assemblea dei delegati ha definito l'attivazione dal 2007 del pluricomparto, mentre il C.d.A. del Fondo ha definito le caratteristiche dei singoli comparti: il comparto "Bilanciato Prudente", già presente nel Fondo, è rimasto invariato; un "comparto Garantito", in ottemperanza alla nuova normativa per il TFR conferito tacitamente; un comparto "Bilanciato Dinamico" per offrire una maggiore possibilità di diversificazione agli aderenti. I nuovi comparti "Garantito" e "Bilanciato Dinamico" sono stati attivati dal 01/07/2007. È stata inoltre data la possibilità agli associati di scegliere un mix di comparti che prevede la diversa destinazione del TFR e della contribuzione a carico del lavoratore e dell'azienda.
- **2008:** nel C.d.A. del 20/03/2008 sono state deliberate alcune marginali variazioni nella politica di gestione dei comparti Bilanciato Prudente e Garantito che, in base alle convenzioni sottoscritte, hanno avuto decorrenza dal 01/05/08: per il comparto Bilanciato Prudente (70% obbligazioni, 30% azioni) è stata data la possibilità ai gestori di ampliare la diversificazione geografica della componente azionaria, prima limitata solo alle azioni Europa; per il comparto Garantito è stata modificata l'Asset

Allocation Strategica aumentando nel Benchmark di riferimento il peso della componente obbligazionaria (dal 93% al 95%).

- **2010:** prende avvio la nuova gestione del comparto Bilanciato Prudente, caratterizzata da 4 gestori delegati (in aumento, rispetto ai 3 precedenti). Il Fondo si è avvalso del supporto di Credit Suisse Transition Management per l'attuazione della nuova configurazione del comparto.
- **2011:** revisionate le limitazioni contrattuali dei mandati del comparto Garantito e Bilanciato Prudente, in favore di un peso maggiore degli strumenti liquidi.
- **2015:** a seguito di ampi e dovuti approfondimenti con l'Autorità di Vigilanza ed i potenziali fornitori, è stato attivato il servizio di prestito titoli con la società State Street Global GMBH, London branch.
- **2016:** implementazione di un assessment periodico delle metriche di portafoglio in relazione agli aspetti sociali e ambientali, in coerenza con quanto stabilito nelle Linee Guida sugli investimenti responsabili deliberate nel dicembre 2013.
- **2019:** dal 1/10/2019 prendono avvio i nuovi mandati delegati di gestione finanziaria dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico assegnati a intermediari professionali (gestori), individuati ad esito di selezione a evidenza pubblica, condotta secondo i criteri previsti dalla normativa di settore (cfr. D.Lgs. 252/2005 art. 6).
- **2020:** proroga della convenzione del comparto Garantito per ulteriori 10 anni (nuova scadenza 31/08/2029). Il 17/11/2020 il CdA di Arco ha deliberato all'unanimità gli investimenti previsti nell'ambito del Progetto "Economia Reale", la cui incidenza sarà pari al 4% del patrimonio dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico. A fronte dell'offerta del Fondo Italiano d'Investimento, il Fondo ARCO allocherà il 2% del patrimonio dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico nel FoF Private Debt Italia e il 2% nel FoF Private Equity Italia.
- **2022:** il Fondo ha avviato, con il supporto di un advisor specializzato, le attività per la revisione triennale del DPI, aggiornando in primis l'analisi sul fabbisogno pensionistico della platea iscritti aggiornata al 30/06/2022.
- **2023-maggio:** il Fondo, nella seduta consiliare del 31/05/2023 ha approvato il nuovo Documento sulla Politica d'Investimento, confermando l'adeguatezza dell'attuale asset allocation strategica dei propri comparti, tenuto conto dei rispettivi profili di rischiosità e rendimento attesi elaborati con il supporto del proprio advisor e della relativa corrispondenza di questi al fabbisogno pensionistico dei propri iscritti.
- **2023-settembre:** il 27/09/2023 il CdA di Arco ha deliberato la sottoscrizione di quote del Fondo di Fondi Infrastrutture gestito da CDP Real Asset Sgr per un importo di 6,8 milioni di euro pari all'1% ca. delle risorse dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico.
- **2025-marzo:** a seguito di approfondimenti e analisi comparative con il mercato di riferimento, il 18/03/2025 il CdA di Arco ha modificato la propria politica di investimento a seguito di:
 - o delibera di sottoscrizione di quote del fondo di fondi Asset Management Umbrella Fund – European Private Equity II, promosso dal Fondo Europeo per gli Investimenti (di seguito "FEI – AMUF EPE II"), per un importo di 27,5 milioni di euro pari al 3,75% ca. delle risorse dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico;
 - o adesione ai Progetti consortili di 'Assofondipensione', finalizzati a esercitare il voto e il dialogo costruttivo (engagement) nelle aziende in cui investono i fondi pensione.
- **2025-settembre:** il 25/09/2025 il CdA di Arco ha modificato la propria politica di investimento a seguito di:
 - o revisione dell'asset allocation strategica dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico, con la modifica dei benchmark dei due comparti. In particolare, a partire dal 1/10/2025:
 - nel comparto Bilanciato Prudente è stato aumentato il peso della componente titoli di Stato euro 1-3 anni dal 15% al 20% del benchmark ed è stata inserita una componente "Azionario Globale Small Cap" nella componente azionaria;
 - nel comparto Bilanciato Dinamico è stata inserita una allocazione del 10% del benchmark ed è stata inserita una componente "Azionario Globale Small Cap" nella componente azionaria;

- delibera di sottoscrizione di quote del Fondo di Fondi Infrastrutture gestito da CDP Real Asset SGR per un importo – aggiuntivo rispetto agli investimenti effettuati nel 2023 - di 7,4 milioni di euro pari all'1% ca. delle risorse dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico.
- **2025-novembre:** il 14/11/2025 il CdA di Arco ha modificato la propria politica di investimento a seguito della delibera di sottoscrizione di quote del Fondo di Fondi Private Equity Italia Tre, gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR per un importo di 11,4 milioni di euro, pari all'1,5% ca. delle risorse dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico.

2. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

ARCO ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio. A tale fine esso provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. ARCO non ha scopo di lucro.

L'obiettivo della politica di investimento di ARCO è quello di attuare combinazioni rendimento-rischio efficienti in un dato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Per le finalità suddette, il Fondo Pensione è articolato in 3 comparti tra loro distinti per grado di rischio, rendimento atteso e orizzonte ottimale di investimento:

- **Garantito**
- **Bilanciato Prudente**
- **Bilanciato Dinamico**

Ciascun iscritto, al momento dell'adesione, può:

- 1) destinare posizione e flussi contributivi a un solo comparto. Qualora al momento dell'adesione non si scelga alcuna delle opzioni di investimento, i versamenti saranno automaticamente impiegati nel comparto Bilanciato Prudente;
- 2) scegliere di versare il TFR nel comparto Garantito, mentre i contributi azienda e lavoratore potranno essere investiti alternativamente nel comparto Bilanciato Prudente o nel Bilanciato Dinamico.

Nel processo di verifica della rispondenza della politica di investimento agli interessi degli iscritti, in linea con le previsioni del D.Lgs. 252/2005, il Fondo ha considerato i fattori di seguito descritti.

a) Analisi delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione di riferimento

L'analisi delle caratteristiche demografiche e reddituali degli iscritti è stata condotta separatamente per i singoli comparti di adesione (tenuto conto di un numero ridotto di posizioni multi-comparto) e sulla platea di aderenti al 30 giugno 2022.

Tale modalità è in linea con le indicazioni fornite da EIOPA nel corso degli stress test 2015, 2017 e 2019.

In particolare, rispetto alla popolazione complessiva di ciascun comparto è stato identificato un campione rappresentativo di iscritti per diverse coorti di età e individuato un "aderente rappresentativo", ovvero quell'ipotetico aderente le cui caratteristiche demografiche e previdenziali rappresentano fedelmente quelle della media degli aderenti al comparto.

Più in dettaglio, le caratteristiche degli aderenti analizzati sono riassunte nelle seguenti tabelle:

GARANTITO Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 40 anni	506	32,8	4,9	0,4	9,6%
40-44 anni	357	42,1	8,4	0,6	10,0%
45-49 anni	512	47,0	8,7	0,6	9,8%
50-54 anni	560	51,9	9,3	0,6	9,7%
55-59 anni	523	56,8	10,0	0,7	9,8%
≥60 anni	226	62,0	10,9	0,7	10,0%
Aderente rappresentativo	2.684	47,9	8,5	0,6	9,8%

BILANCIATO PRUDENTE Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 40 anni	1.587	33,2	5,8	0,5	10,6%
40-44 anni	1.537	42,3	11,2	0,9	10,6%
45-49 anni	2.594	47,2	13,2	1,0	10,2%
50-54 anni	3.498	52,1	14,8	1,0	9,4%
55-59 anni	3.625	56,9	16,6	1,1	9,1%
≥60 anni	1.344	61,7	16,9	1,1	9,1%
Aderente rappresentativo	14.185	50,2	13,8	1,0	9,7%

BILANCIATO DINAMICO Classi di età	# iscritti analizzati	Età media (anni)	Anzianità contributiva prev. compl. media (anni)	Montante II pilastro / RAL (media)	Aliquota contributiva effettiva media (% RAL)
< 40 anni	595	32,2	3,9	0,4	10,8%
40-44 anni	307	42,1	8,2	0,7	10,6%
45-49 anni	380	47,0	10,5	0,9	10,8%
50-54 anni	333	51,9	11,0	1,0	10,5%
55-59 anni	236	56,8	12,5	1,1	10,1%
≥60 anni	71	61,5	12,2	1,0	10,0%
Aderente rappresentativo	1.922	44,2	8,5	0,8	10,6%

Note:

- al fine di individuare il campione rappresentativo di aderenti, rispetto a cui procedere alle successive stime di integrazione pensionistica del Fondo, sono stati utilizzati opportuni filtri di esclusione (ad es.: contrattuali, non versanti, reddito "outlier", multicomparto) rispetto alla popolazione complessiva di ARCO (#81.531 aderenti);
- l'aliquota contributiva è ottenuta come somma delle aliquote azienda, iscritto e TFR.

I risultati dell'analisi evidenziano in particolare una maggiore concentrazione di posizioni sul comparto Bilanciato Prudente (alla data di analisi ca. il 75% degli aderenti e l'82% dei montanti complessivi), più contenute le adesioni a Garantito (ca. il 14% degli iscritti, 9% dei montanti), Bilanciato Dinamico (ca. 10% degli iscritti, 9% dei montanti).

b) Definizione delle prestazioni obiettivo

Considerato che la prestazione pensionistica erogata da ARCO dovrà integrare quella derivante dal sistema obbligatorio di I pilastro, sono stati effettuati specifici approfondimenti volti a stimare la copertura pensionistica (lorda) di II pilastro.

A tal fine, per ciascun aderente rappresentativo sono state ipotizzate:

- età di pensionamento individuata sulla base delle stime fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, elaborate in base alla normativa vigente, con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato (aggiornati a giugno 2022);
- incremento di retribuzione reale collegato all'aumentare dell'età (cd. "curva di carriera") stimato dalla distribuzione dei redditi medi per età degli iscritti analizzati, opportunamente rivalutato per un tasso di inflazione in linea con le aspettative implicite del mercato nel medio periodo;

- abbattimento prudenziale del montante previdenziale accumulato nel tempo per effetto delle anticipazioni stimate sulla base dei dati storici degli aderenti ad ARCO;
- coefficienti di conversione del montante previdenziale di II pilastro in rendita corrispondenti a quelli previsti dalla convenzione in essere in ipotesi di rendita vitalizia immediata a premio unico con rivalutazione annua e tasso tecnico 0%.

Le proiezioni di copertura di II pilastro al pensionamento – ipotizzando rivalutazioni nominali crescenti (anche in funzione del profilo di rischio atteso da ciascun percorso previdenziale) applicate alla posizione e ai contributi versati al Fondo per ciascun aderente rappresentativo – sono riportate nelle seguenti tabelle:

BILANCIATO PRUDENTE	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%
		< 40 anni	34	14,9%	18,7%	24,1%	2,8
40-44 anni	24	12,4%	15,0%	18,3%	2,5	3,0	3,7
45-49 anni	19	11,0%	12,9%	15,3%	2,2	2,6	3,1
50-54 anni	13	8,4%	9,5%	10,8%	1,8	2,0	2,3
55-59 anni	10	8,7%	9,6%	10,7%	1,6	1,8	2,0
≥60 anni	5	7,9%	8,4%	8,9%	1,5	1,6	1,7
Aderente rappr.	16	9,7%	11,2%	13,1%	1,9	2,2	2,6

BILANCIATO DINAMICO	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%
		< 40 anni	35	15,4%	19,5%	25,1%	2,9
40-44 anni	24	12,3%	14,8%	18,1%	2,5	3,0	3,7
45-49 anni	19	12,0%	14,1%	16,8%	2,4	2,8	3,4
50-54 anni	13	9,3%	10,5%	12,0%	1,9	2,2	2,5
55-59 anni	10	9,8%	10,8%	12,1%	1,8	2,0	2,3
≥60 anni	5	6,1%	6,5%	6,9%	1,2	1,3	1,4
Aderente rappr.	22	12,0%	14,3%	17,3%	2,4	2,8	3,4

Per quanto riguarda il comparto Garantito, tenuto conto degli obiettivi chiaramente esplicitati dal D.Lgs. 252/2005 e dalla comunicazione Covip 815/2007, il Fondo prescinde dalla puntuale individuazione di tassi di sostituzione obiettivo avendo definito, per il suddetto comparto, l'obiettivo di raggiungimento, con elevata probabilità, di un rendimento comparabile alla rivalutazione del TFR e al contempo una garanzia contrattuale volta a preservare il capitale conferito a scadenza e al verificarsi di determinati eventi per gli aderenti.

A titolo esclusivamente informativo, di seguito le risultanze dell'analisi svolta con modalità analoghe ai restanti comparti del Fondo:

GARANTITO	Anni al pens.	Tasso di sostituzione di II pilastro (lordo, % ultima RAL)			Montante II pilastro / ultima RAL		
		rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%	rend. nom: 0,0%	rend. nom: 1,5%	rend. nom: 3,0%
< 40 anni	34	13,2%	16,5%	21,1%	2,5	3,2	4,0
40-44 anni	24	10,9%	13,0%	15,8%	2,2	2,6	3,2
45-49 anni	19	9,3%	10,8%	12,6%	1,9	2,2	2,5
50-54 anni	13	7,1%	8,0%	9,0%	1,5	1,7	1,9
55-59 anni	10	7,0%	7,6%	8,4%	1,3	1,5	1,6
≥60 anni	5	5,7%	6,0%	6,4%	1,1	1,1	1,2
Aderente rappr.	18	9,0%	10,4%	12,0%	1,8	2,1	2,4

c) Individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti

Nel corso del 2024, ARCO ha verificato l'impostazione strategica degli investimenti in private asset per i comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico e, dopo approfondite analisi, ha proceduto a:

- confermare l'obiettivo di impegnare non oltre il 15% del patrimonio dei due comparti in tale tipologia di strumenti;
- rivedere i target di allocazione geografica, prevedendo di ripartire gli impegni complessivi in modo equo tra Italia ed Europa con preferenza – per i nuovi investimenti – su strategie di private equity e infrastrutture.

All'inizio del 2025 ARCO ha inoltre proceduto - con il supporto dell'Advisor finanziario – ad aggiornare lo scenario di mercato prospettico al fine di verificare l'adeguatezza dell'allocazione strategica dei propri comparti, rendimenti e rischi attesi su orizzonti temporali coerenti con quelli risultanti dall'analisi previdenziale (Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico) ovvero la natura del comparto (Garantito).

Le analisi in particolare hanno evidenziato:

- rendimenti attesi sui mercati azionari ancora positivi, incorporando tuttavia maggiori rischi a causa della crescente concentrazione sulla borsa americana e, all'interno di questa, su poche grandi società;
- rendimenti attesi sui mercati obbligazionari più elevati del passato, dopo il rialzo dei tassi di mercato del 2022, ma riduzione rispetto alle ultime analisi;
- stime dei flussi di cassa che evidenziano patrimoni ancora in crescita nel prossimo decennio.

Ad esito di tali verifiche, e tenuto anche conto delle prossime scadenze dei mandati di gestione sui comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico, il Consiglio di amministrazione di ARCO ha ritenuto di modificare leggermente i benchmark dei due comparti nel modo seguente:

- riduzione della duration della componente obbligazionaria, aumentando, nel comparto Bilanciato Prudente ed inserendo, nel comparto Bilanciato Dinamico, la componente titoli di Stato euro 1-3 anni;
- sostituendo l'indice MSCI "All countries" con le sue componenti MSCI World Developed e MSCI Emerging Markets;
- inserendo, con un peso circa pari a quello nella capitalizzazione mondiale, la componente azionaria globale "Small Cap", in modo da ridurre sia il peso degli Stati Uniti, sia il peso delle società a più elevata capitalizzazione.

Considerando la focalizzazione italiana ed europea degli investimenti in private assets, il peso degli Stati Uniti nell'allocazione azionaria verrà gradualmente ridotto man mano che gli importi impegnati verranno richiamati.

A seguito di apposito processo di selezione gestori, la nuova AAS dei comparti Bilanciato Prudente e Bilanciato Dinamico viene implementata a partire dal 1/10/2025.

Di seguito vengono riportati per i 3 comparti il dettaglio delle stime degli indicatori di rendimento/rischio (al lordo dei costi di gestione finanziaria e gli oneri fiscali gravanti sulla quota), in ultimo aggiornate sulla base dei dati di mercato al 30/06/2025.

GARANTITO

Obiettivo: realizzazione con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR su di un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

BILANCIATO PRUDENTE (70% obbligazioni, 30% azioni)

Obiettivo: rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

BILANCIATO DINAMICO (50% obbligazioni, 50% azioni)

Obiettivo: rivalutazione del capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

COMPARTO	<i>Orizzonte temporale verificato</i>	<i>Rendimento nominale medio annuo atteso</i>	<i>Rendimento reale medio annuo atteso</i>	<i>Volatilità rendimenti nominali</i>	<i>Inflazione media annua stimata</i>	<i>Probabilità di rendimenti nom. inferiori all'inflazione</i>
<i>GARANTITO</i> ¹	5 anni	2,2%	0,3%	2,1%	2,0%	39%
	10 anni	2,9%	0,8%	2,1%	2,1%	14%
<i>BILANCIATO PRUDENTE</i>	10 anni	4,7%	2,6%	5,7%	2,1%	6%
	15 anni	5,0%	2,9%	5,8%	2,1%	2%
<i>BILANCIATO DINAMICO</i>	10 anni	4,9%	2,8%	7,9%	2,1%	13%
	15 anni	5,3%	3,2%	7,9%	2,1%	6%

NOTA: rendimenti attesi e volatilità delle asset class sono elaborate sulla base di un modello stocastico di generazione di scenari. Tale modello è parametrato su dati di mercato aggiornati alla data di analisi.

Life cycle

Il Fondo ha esaminato la possibilità di definire una struttura della propria offerta gestionale sulla base dello schema tipo life cycle in modo tale da aggiungere una nuova opzione alla possibilità di effettuare switch volontari tra i comparti. I meccanismi life cycle consentono infatti di strutturare percorsi di investimento predefiniti in funzione del periodo residuo di permanenza nel Fondo.

Si è comunque deciso di non applicare al momento la soluzione in considerazione:

- della presenza di un meccanismo che consente agli aderenti di suddividere la propria posizione individuale in più comparti. Gli aderenti che hanno utilizzato questa opzione rappresentavano, a fine 2022, il 2,4% del totale;

¹ Si segnala che il comparto Garantito viene gestito tramite un mandato "total return" privo di un benchmark di mercato bensì provvisto di un obiettivo di rendimento prestabilito (la rivalutazione netta del TFR), tali risultati sono stati individuati considerando l'allocazione aggiornata al 31/07/2025: 95,3% obbligazioni (governative e corporate) e 4,2% azioni, liquidità al 0,5%.

- dalla persistenza di un dato congiunturale legato alle uscite (totali e parziali) che inficia i meccanismi di decisione che guidano i meccanismi life cycle.

Il Fondo non esclude in futuro di riprendere in considerazione questa ipotesi, ma la stessa dovrà essere subordinata:

- alla valutazione dell'esperienza storica consolidata delle scelte degli aderenti in merito al frazionamento della posizione;
- ad una maggiore stabilizzazione della partecipazione al Fondo da parte del collettivo;
- ad una verifica puntuale dell'efficienza della infrastruttura informatica e comunicativa necessaria per gestire questa opzione.

3. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA D'INVESTIMENTO

Per il raggiungimento dell'obiettivo finanziario di ciascun comparto, nel presente paragrafo si individuano:

- la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di strumenti;
- gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi;
- la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;
- le caratteristiche dei mandati;
- i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo.

COMPARTO GARANTITO

I flussi di TFR conferiti tacitamente sono destinati a questo comparto.

Salvo diversa indicazione dell'iscritto, il comparto Garantito è stato identificato dal Consiglio di amministrazione come il comparto più prudente cui far confluire il montante destinato all'erogazione della prestazione in rendita integrativa temporanea anticipata (RITA). Il comparto Garantito è altresì il comparto destinato ad accogliere il versamento iniziale del contributo contrattuale per i lavoratori che non risultano già iscritti al Fondo.

a) Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

A livello strategico per il comparto non è prevista una ripartizione predefinita tra le varie classi di attività, poiché l'allocazione delle risorse è funzionale alle garanzie offerte agli iscritti ai sensi della normativa vigente.

La politica di gestione è comunque orientata all'investimento prevalente in titoli di debito a breve/media scadenza (di emittenti sia pubblici che privati), in misura più contenuta verso titoli di capitale (fino ad un massimo del 10% delle risorse affidate in gestione).

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale, con prevalenza dei Paesi Europei o soggetti ivi residenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione è l'Euro, tuttavia sono possibili investimenti in valute diverse, fermo restando il rispetto del limite di cui all'Art. 5 comma 6 del D.MEF. 166/2014.

Duration media della componente obbligazionaria

Non è previsto un target ovvero un limite di duration. La durata media degli investimenti obbligazionari è coerente con la tipologia e la scadenza del mandato.

Aspetti etici, ambientali e sociali

Il comparto non adotta una politica di investimento che promuove aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), tuttavia tali fattori sono integrati nella valutazione e selezione degli investimenti anche tramite le "Linee guida sugli investimenti socialmente responsabili", disponibili sul sito web del Fondo www.fondoarco.it.

Parametro di riferimento

La gestione ha l'obiettivo di perseguire rendimenti comparabili al tasso di rivalutazione del TFR su un orizzonte temporale pluriennale.

Caratteristiche della garanzia prestata dal gestore al Fondo

È prevista la garanzia della restituzione di un importo almeno pari alla somma dei contributi versati alla gestione, al netto delle sole spese direttamente a carico dell'aderente e di eventuali anticipazioni e smobilizzi, alla scadenza della convenzione o qualora si realizzi in capo agli aderenti uno dei seguenti eventi:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica
- richiesta di rendita integrativa temporanea anticipata (RITA) ai sensi della normativa vigente
- riscatto per decesso
- riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo
- riscatto per cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi;
- anticipazione limitata alla sola fattispecie delle spese sanitarie nella misura fissata dalla normativa vigente

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, le risorse del comparto possono essere investite nel rispetto dei seguenti principali limiti:

- titoli di capitale: ammessi se quotati su mercati regolamentati ed entro il limite massimo del 10% del valore del portafoglio.
- titoli di debito "governativo": ammessi solo se provvisti di rating investment grade;
- titoli di debito "corporate": ammessi entro il limite del 40% del valore del portafoglio con esposizione massima per singolo emittente non superiore allo 1,5% (o lotto minimo acquistabile) e con rating minimo pari a BBB+ (S&P, Fitch) o Baa1 (Moody's);
- titoli di debito sub investment grade, o privi di rating, per una quota massima del 3% delle risorse affidate in gestione;

Ulteriori limiti agli investimenti

Rating: il rating di una emissione obbligazionaria governativa si intende investment grade se almeno una tra le agenzie Standard & Poor's, Moody's o Fitch gli attribuisce una valutazione di merito creditizio rientrante nel rispettivo investment grade. Nel caso di emissioni corporate, i requisiti minimi di rating indicati nel punto precedente si ritengono soddisfatti se l'emissione rientra nei limiti richiesti per almeno una delle tre agenzie. In assenza di rating per il singolo titolo si fa riferimento al rating dell'emittente. Nel caso in cui solo una Agenzia assegni un rating, questa sarà la valutazione da considerare ai fini dei controlli.

Strumenti alternativi

L'attuale politica di investimento del comparto non prevede l'investimento in strumenti alternativi, ivi inclusi fondi chiusi mobiliari e immobiliari e fondi aperti non armonizzati.

Strumenti derivati

È consentito l'utilizzo di strumenti derivati (future) su indici azionari, titoli di stato e tassi di interesse unicamente nei limiti previsti per gli attivi sottostanti a condizione che siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio e con finalità di copertura. È inoltre consentito l'utilizzo di contratti a termine su valute (forward).

OICR

È consentito l'investimento in quote di OICR, ETF, SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE come da ultimo modificata dalla Direttiva 2014/91/UE, a condizione che essi siano

utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio nel limite del 10% delle risorse affidate in gestione. Inoltre, i programmi e i limiti di investimento di tali fondi comuni devono essere sostanzialmente compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione. Sul Fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito nella convenzione.

c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile

Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata ad un intermediario professionale rispetto a cui il Fondo svolge una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs. 252/2005, con garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza e per eventi.

Stile di gestione

Ferme restando le caratteristiche del mandato e la presenza di una garanzia esplicita, l'ampia flessibilità gestionale consentita - in termini di strumenti ed aree geografiche - prefigura uno stile di gestione attivo.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

È previsto un obiettivo di contenimento del tasso di rotazione del portafoglio (turnover) pari a 1, con limite massimo fissato a 2 in situazioni di stress del mercato.

Indicatori di rischio

La gestione non prevede un benchmark ma un obiettivo di rendimento, conseguentemente l'operato del gestore viene valutato tramite la volatilità, ovvero la deviazione standard dei rendimenti realizzati. Il gestore è impegnato a mantenere il valore annualizzato della volatilità al di sotto del limite massimo del 4,5%.

d) Caratteristiche dei mandati

Le risorse del comparto sono gestite da un solo gestore con il quale è stata stipulata una convenzione assicurativa di ramo VI che prevede: a) la garanzia contrattuale di restituzione del capitale a scadenza e per eventi; b) la cessione di titolarità del patrimonio in conformità con la previsione di legge che consente una deroga in questo senso.

Di seguito le principali caratteristiche del mandato

Mandato	Garantito
Tipologia mandato	Generalista
Nr. mandati	1
Durata	scadenza 31/08/2029
Obiettivo	Ottenere con elevata probabilità un rendimento comparabile al tasso di rivalutazione del TFR, nell'orizzonte temporale di durata pluriennale
Parametro di riferimento	Total return (Tasso di rivalutazione del TFR)
Range tattico azioni	Min: 0% - Max: 10%
Titoli corporate	Max: 40%
Titoli "Non Invest. Grade²" e/o privi di rating	Max: 3%
Rating titoli governativi	Investment Grade
Rating titoli corporate	Min: BBB+ (S&P, Fitch) o Baa1 (Moody's)
Stile di gestione	Attivo
Parametro di controllo del rischio	Deviazione standard: max 4,5%
Esposizione valutaria max	30%
Struttura Commissionale	Aliquota fissa in percentuale del patrimonio di gestione, a titolo di commissione di gestione e di commissione di garanzia

² Per la definizione dei titoli Investment Grade cfr. "Ulteriori limiti agli investimenti" par. b) "Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi"

Rating minimo controparti per derivati OTC	Min: BBB- (S&P)
Tasso di rotazione	Soglia di attenzione: 1,5 Massimo consentito in condizioni di stress del mercato: 2,0

e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo.

Il Fondo aderisce al Progetto consortile di 'Assofondipensione', finalizzato a esercitare il voto nelle assemblee di società emittenti azioni in cui il Fondo investe, sui temi ESG. La "Politica di Voto associativa", finalizzata a realizzare efficienze procedurali e di costo, nonché un maggior impatto dell'attività sulle società partecipate, è pubblicata sul sito web di 'Assofondipensione'.

Il Fondo, inoltre, aderisce al Progetto consortile di 'Engagement' di Assofondipensione per promuovere la sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) nelle aziende in cui investono i fondi pensione negoziali italiani. L'obiettivo è instaurare un dialogo costruttivo con le società, sia italiane sia estere, per favorire l'adozione di pratiche responsabili e migliorare le loro performance ESG. Questo approccio aiuta a mitigare i rischi legali e reputazionali per aziende e investitori, supporta lo sviluppo economico sostenibile e sensibilizza gli aderenti ai fondi pensione.

Per maggiori dettagli circa la scelta del Fondo si rimanda al documento "Adeguamento alla direttiva shareholder rights ii ed al regolamento Covip" disponibile sul sito web del Fondo www.fondoarco.it.

a) Ripartizione strategica delle attivitàRipartizione strategica delle attività per classe di strumento

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo l'investimento in strumenti obbligazionari per il 70% e in strumenti azionari per il 30%.

Nell'ambito di tale allocazione, è inoltre previsto l'investimento in private assets, con finalità di diversificazione, fino al 15% del portafoglio di cui impegnato ca. il 10,3% (alla data di ultimo investimento).

Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda gli strumenti obbligazionari, l'area di investimento è globale con moderata prevalenza dei Paesi Europei. L'investimento in strumenti azionari è distribuito globalmente, ivi inclusi Paesi Emergenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione è l'euro, tuttavia sono possibili investimenti in valute diverse, fermo restando il rispetto del limite di cui all'art. 5 comma 6 del D.M. 166/2014.

Duration media della componente obbligazionaria quotata

La duration media della componente obbligazionaria quotata, calcolata considerando l'allocazione strategica individuata, è pari a circa 4,9 anni.

Aspetti etici, ambientali e sociali

Il comparto non adotta una politica di investimento che promuove aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), tuttavia tali fattori sono integrati nella valutazione e selezione degli investimenti anche tramite le "Linee guida sugli investimenti socialmente responsabili", disponibili sul sito web del Fondo www.fondoarco.it.

Benchmark

Il benchmark dei "mandati tradizionali" (ovvero dei gestori che investono in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati) è composto dai seguenti indici:

Asset Class	Indice	Peso	Ticker Bloomberg
Obbligazioni titoli governativi area Euro 1-3 anni	ICE BofA Euro Government Index 1-3 anni	20%	EG01
Obbligazioni globali con cambio coperto	ICE BofA Global Credit Index euro hedged	40%	GBQC
Obbligazioni corporate High Yield e governativi paesi emergenti	ICE BofA Global HY & Crossover Country Corp. & Gov. Index euro hedged	10%	HA00
Azioni globali mercati sviluppati	MSCI World Net Total Return EUR Index	24%	MSDEWIN
Azioni globali "Small cap"	MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	3%	MSDEWSCN
Azioni globali mercati emergenti	MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	3%	MSDEEEMN

È inoltre presente l'investimento in strumenti non quotati su mercati regolamentati (mercati privati) fino al 15% del portafoglio di cui impegnato ca. il 10,3% (alla data di ultimo investimento), per il tramite di Fondi di Investimento Alternativi (in breve: "FIA"), focalizzati in strategie di private equity, private debt e infrastrutture italiani e private equity europeo, attuato mediante gestione diretta e attraverso fondi di fondi.

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite da:

1. i gestori dei mandati tradizionali (cfr. sezione Caratteristiche dei Mandati) in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati, consentiti dalla normativa vigente con i seguenti principali limiti:
 - titoli di capitale: ammessi con un limite minimo del 20% e massimo del 40% del valore del portafoglio;
 - titoli debito quotati, che siano emessi da Stati, organismi internazionali, locali e agenzie;
 - titoli di debito "corporate": ammessi entro il limite del 30% del valore del portafoglio; sono considerati "corporate" i titoli obbligazionari diversi da governativi, sovranazionali e agency;
 - strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"): ammessi fino a un massimo del 10% del valore del portafoglio (nel rispetto dei limiti di cui al punto precedente);
 - titoli obbligazionari "non investment grade", ovvero con rating inferiore a BBB- e Baa3 come valutato dalle Agenzie S&P, Fitch o Moody's nei limiti del 15% delle risorse in gestione, e con un rating minimo B-/B3. Nel caso che l'investimento sia realizzato tramite OICR il rating obiettivo da prospetto del fondo deve essere uguale o superiore a BB-, con una prevalenza di emittenti con rating superiore a B;
 - è consentito l'investimento in strumenti finanziari connessi a merci nella misura massima del 5% del portafoglio, con l'esclusione di derivati connessi a merci per i quali esista l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza;
 - è consentito detenere strumenti finanziari in divise extra-Euro senza copertura dal rischio di cambio per un massimo del 30% del valore del portafoglio;
2. il Fondo in via diretta, ai sensi dell'art. 6 comma 1 lettere d) ed e) del D.Lgs. 252/2005 e dell'art. 28 comma 2 del proprio Statuto, può sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché investire in fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, anche specializzati, ovvero in fondi comuni di investimento mobiliari chiusi, anche specializzati, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento.

Ulteriori limiti agli investimenti

Rating: il rating di una emissione obbligazionaria o del relativo emittente si intende investment grade se almeno una tra le agenzie Standard & Poor's, Moody's o Fitch gli attribuisce una valutazione di merito creditizio rientrante nel rispettivo investment grade. In assenza di rating per il singolo titolo si fa riferimento al rating dell'emittente. Nel caso in cui solo una Agenzia assegni un rating, questa sarà la valutazione da considerare ai fini dei controlli. Tuttavia, possono essere detenuti titoli privi di rating per un massimo del 2% del portafoglio complessivo.

Investimenti alternativi

È consentito l'investimento in strumenti alternativi, attualmente esclusivamente tramite gestione diretta del Fondo, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento e secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

Strumenti derivati

È consentito l'utilizzo di strumenti derivati (future) su indici azionari, titoli di stato e tassi di interesse unicamente nei limiti previsti per gli attivi sottostanti a condizione che siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio e con finalità di copertura. È inoltre consentito l'utilizzo di contratti a termine su valute (forward).

OICR

Mandati tradizionali

È consentito l'investimento in quote di OICR con il limite massimo del 30% delle risorse in gestione nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/UE e successive modificazioni ed integrazioni, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza del GESTORE, a condizione che essi siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio. Inoltre, i programmi e i limiti di investimento devono essere sostanzialmente compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione. Sul Fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e

diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito nella convenzione.

Gestione diretta

È ammesso l'investimento in OICR come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 – ivi inclusi OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi) – esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia.

Con riferimento a ciascun OICR investito direttamente, il Fondo accede alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore del FIA – per il tramite di rendicontazioni periodiche, partecipazione alle Assemblee in qualità di quotista ovvero, laddove spettante, partecipazione a Comitati consultivi mediante proprio rappresentante – utili a consentire un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, l'espletamento dei controlli e la predisposizione delle segnalazioni periodiche alla COVIP, ivi incluso l'obbligo di comunicare l'entità delle commissioni, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICR stesso affinché il Fondo possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dal D.M. n. 166/2014 e dalla normativa vigente.

Prestito titoli

Il FONDO si riserva di utilizzare le proprie attività in operazioni di prestito titoli ("Securities lending") con primarie controparti.

c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile

Modalità di gestione

Il comparto presenta un modello gestionale misto:

- la gestione della quota prevalente delle risorse è demandata a intermediari professionali, su cui il Fondo svolge una funzione di controllo, per il tramite di convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs. 252/2005 (cd. "gestione indiretta" tramite "mandati tradizionali");
- una parte minoritaria delle risorse è investita direttamente dal Fondo in FIA (cd. "gestione diretta"), in progressiva sostituzione di azioni e obbligazioni quotate.

Stile di gestione

Lo stile di gestione dei mandati tradizionali è attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei relativi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

Per quanto riguarda la gestione diretta, la strategia di investimento è di tipo c.d. "buy and hold", coerente con la tipologia di veicolo utilizzato (fondo chiuso) e con il grado di illiquidità degli strumenti target sottostanti, quand'anche venissero quotati su di un mercato regolamentato.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Per i mandati tradizionali è previsto un obiettivo di contenimento del tasso di rotazione del portafoglio (turnover) pari a 1, con limite massimo fissato a 1,5 in situazioni di stress del mercato.

Indicatori di rischio

Relativamente ai mandati tradizionali l'operato del gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

In merito alla gestione diretta, coerentemente alla natura degli investimenti, il Fondo monitora su base periodica l'evoluzione degli indicatori reddituali, dei multipli e degli indicatori di rischio degli strumenti investiti.

d.1) Caratteristiche dei mandati

Le risorse del comparto sono affidate prevalentemente a quattro gestori con la stessa tipologia di mandato di gestione.

Di seguito le principali caratteristiche dei mandati.

Mandato	Bilanciato Attivo
Tipologia mandato	Generalista
Nr. mandati	4
Durata	3 anni (scadenza 30/09/2028) rinnovabile per ulteriori 3 anni
Obiettivo	Sovraperformare il parametro di riferimento, nel rispetto dei limiti di rischio assegnati
Parametro di riferimento	<ul style="list-style-type: none">• 70% obbligazioni globali (sia governative che corporate)• 30% azionario globale
Range tattico azioni	Min: 20% - Max: 40%
Titoli corporate	Max: 30%
Titoli "Non Invest. Grade"³	Max: 15%
Titoli privi di rating	Max: 2%
Rating titoli governativi	Prev. "Investment Grade"
Rating titoli corporate	Prev. "Investment Grade"
Stile di gestione	Attivo
Parametro di controllo del rischio	Tracking Error Volatility: max 4%
Esposizione valutaria max	30%
Struttura Commissionale	Aliquota fissa in percentuale del patrimonio di gestione
Tasso di rotazione	Soglia di attenzione 1,0 Massimo consentito in condizioni di stress del mercato: 1,5

d.2) Caratteristiche della gestione diretta

ARCO ha sottoscritto impegni (commitment) in FIA di tipo chiuso così ripartiti:

- FOF Private Debt Italia: impegno pari a 11 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Debt (principalmente di primario) focalizzati su strumenti di debito emessi da imprese italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio). Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2034 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.
- FOF Private Equity Italia: impegno pari a 11 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio). Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2033 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.
- FOF Infrastrutture Italia: impegno pari a 12,4 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Infrastrutture con focus di investimento in Italia su progetti greenfield / late greenfield e brownfield (con piani di espansione / revamping). Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2041 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 2 anni.

³ Per la definizione dei titoli Investment Grade cfr. "Ulteriori limiti agli investimenti" par. b) "Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi"

- FEI – AMUF EPE II (Asset Management Umbrella Fund – European Private Equity II): impegno pari a 23,8 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese europee consolidate e con modelli di business validati, creando valore tramite espansione in nuovi mercati, crescita organica o acquisizioni strategiche e dando priorità agli investimenti in aziende tecnologiche e sostenibili. Il Fondo ha scadenza prevista entro maggio 2038 con possibilità di proroga per 1 ulteriore anno.
- FOF Private Equity Italia Tre: impegno pari a 9,8 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione. Il Fondo ha scadenza prevista entro il marzo 2039 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.

La struttura commissionale dei FIA sottoscritti prevede una commissione di gestione. Sono inoltre a carico dei FIA i costi relativi ai fondi investiti, le commissioni del depositario e altre spese ordinarie. È prevista una commissione di performance, legata al superamento di un rendimento preferenziale minimo per l'investitore.

e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo.

Il Fondo aderisce al Progetto consortile di 'Assofondipensione', finalizzato a esercitare il voto nelle assemblee di società emittenti azioni in cui il Fondo investe, sui temi ESG. La "Politica di Voto associativa", finalizzata a realizzare efficienze procedurali e di costo, nonché un maggior impatto dell'attività sulle società partecipate, è pubblicata sul sito web di 'Assofondipensione'.

Il Fondo, inoltre, aderisce al Progetto consortile di 'Engagement' di Assofondipensione per promuovere la sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) nelle aziende in cui investono i fondi pensione negoziali italiani. L'obiettivo è instaurare un dialogo costruttivo con le società, sia italiane sia estere, per favorire l'adozione di pratiche responsabili e migliorare le loro performance ESG. Questo approccio aiuta a mitigare i rischi legali e reputazionali per aziende e investitori, supporta lo sviluppo economico sostenibile e sensibilizza gli aderenti ai fondi pensione.

Per maggiori dettagli circa la scelta del Fondo si rimanda al documento "Adeguamento alla direttiva shareholder rights II ed al regolamento Covip" disponibile sul sito web del Fondo www.fondoarco.it.

COMPARTO BILANCIATO DINAMICO

a) Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

A livello strategico, il profilo rendimento/rischio associato al comparto è stato individuato prevedendo l'investimento in strumenti obbligazionari per il 50% e in strumenti azionari per il 50%.

Nell'ambito di tale allocazione, è inoltre previsto l'investimento in private assets, con finalità di diversificazione, fino al 15% del portafoglio di cui impegnato ca. l'8,6% (alla data di ultimo investimento).

Ripartizione per area geografica

Per quanto riguarda i titoli obbligazionari, l'area di investimento è focalizzata sull'area Europea e Stati Uniti. L'investimento in titoli di capitale è distribuito globalmente, ivi inclusi Paesi Emergenti.

Valute e coperture valutarie

La valuta di denominazione è l'Euro, tuttavia sono possibili investimenti in valute diverse, fermo restando il rispetto del limite di cui all'Art. 5 comma 6 del D.MEF. 166/2014.

Duration media della componente obbligazionaria quotata

La duration media della componente obbligazionaria quotata, calcolata considerando l'allocazione strategica individuata, è pari a circa 4 anni.

Aspetti etici, ambientali e sociali

Il comparto non adotta una politica di investimento che promuove aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), tuttavia tali fattori sono integrati nella valutazione e selezione degli investimenti anche tramite le "Linee guida sugli investimenti socialmente responsabili", disponibili sul sito web del Fondo www.fondoarco.it.

Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del comparto sono:

Asset Class	Indice	Peso	Ticker Bloomberg
Obbligazioni titoli governativi area Euro 1-3 anni	ICE BofA Euro Government Index 1-3 anni	10%	EG01
Obbligazioni globali con cambio coperto	ICE BofA Global Credit Index euro hedged	40%	GBQC
Azioni globali mercati sviluppati	MSCI World Net Total Return EUR Index	20%	MSDEWIN
Azioni globali "Small cap"	MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	5%	MSDEWSCN
Azioni globali mercati emergenti	MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	5%	MSDEEEMN
Azioni globali mercati sviluppati cambio coperto	MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	20%	MXWOHEUR

È inoltre presente l'investimento in strumenti non quotati su mercati regolamentati (mercati privati) fino al 15% del portafoglio di cui impegnato ca. l'8,6% (alla data di ultimo investimento), per il tramite di Fondi di Investimento Alternativi (in breve: "FIA"), focalizzati in strategie di private equity, private debt e infrastrutture italiani e private equity europeo, attuato mediante gestione diretta e attraverso fondi di fondi.

b) Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi

Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite da:

1. i gestori dei mandati tradizionali (cfr. sezione Caratteristiche dei Mandati) in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati, consentiti dalla normativa vigente con i seguenti principali limiti:
 - a. titoli di capitale: ammessi con un limite minimo del 35% e massimo del 65% del valore del portafoglio;
 - b. titoli di debito quotati, che siano emessi da Stati, organismi internazionali, locali e agenzie;
 - c. titoli di debito "corporate": ammessi entro il limite del 30% del valore del portafoglio; sono considerati "corporate" i titoli obbligazionari diversi da governativi, sovranazionali e agency;
 - d. strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities"): ammessi fino a un massimo del 10% del valore del portafoglio (nel rispetto dei limiti di cui al punto precedente);
 - e. titoli obbligazionari "non investment grade", ovvero con rating inferiore a BBB- e Baa3 come valutato dalle Agenzie S&P, Fitch o Moody's nei limiti del 10% delle risorse in gestione, e con un rating minimo B-/B3. Nel caso che l'investimento sia realizzato tramite OICR il rating obiettivo da prospetto del fondo deve essere uguale o superiore a BB-;
 - f. è consentito l'investimento in strumenti finanziari connessi a merci nella misura massima del 5% del portafoglio, con l'esclusione di derivati connessi a merci per i quali esista l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza;
 - g. è consentito detenere strumenti finanziari in divise extra-Euro senza copertura dal rischio di cambio per un massimo del 30% del valore del portafoglio.
2. il Fondo in via diretta, ai sensi dell'art. 6 comma 1 lettere d) ed e) del D.Lgs. 252/2005 e dell'art. 28 comma 2 del proprio Statuto, può sottoscrivere o acquisire azioni o quote di società immobiliari nonché investire in fondi comuni di investimento immobiliari chiusi, anche specializzati, ovvero in fondi comuni di investimento mobiliari chiusi, anche specializzati, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento

Ulteriori limiti agli investimenti

Rating: il rating di una emissione obbligazionaria o del relativo emittente si intende investment grade se almeno una tra le agenzie Standard & Poor's, Moody's o Fitch gli attribuisce una valutazione di merito creditizio rientrante nel rispettivo investment grade. In assenza di rating per il singolo titolo si fa riferimento al rating dell'emittente. Nel caso in cui solo una Agenzia assegni un rating, questa sarà la valutazione da considerare ai fini dei controlli. Tuttavia, possono essere detenuti titoli privi di rating per un massimo del 2% del portafoglio complessivo.

Investimenti alternativi

È consentito l'investimento in strumenti alternativi, attualmente esclusivamente tramite gestione diretta del Fondo, nei limiti previsti dalla normativa di riferimento e secondo le limitazioni definite nella sezione OICR seguente.

Strumenti derivati

È consentito l'utilizzo di strumenti derivati (future) su indici azionari, titoli di stato e tassi di interesse unicamente nei limiti previsti per gli attivi sottostanti a condizione che siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio e con finalità di copertura. È inoltre consentito l'utilizzo di contratti a termine su valute (forward).

OICR

Mandati tradizionali

È consentito l'investimento in quote di OICR con il limite massimo del 40% delle risorse in gestione nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/UE e successive modificazioni ed integrazioni, ivi inclusi quelli istituiti da imprese del gruppo di appartenenza del GESTORE, a condizione che essi siano utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione del rischio.

Inoltre, i programmi e i limiti di investimento devono essere sostanzialmente compatibili con quelli delle linee di indirizzo della gestione. Sul Fondo non vengono fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle quote acquisite, né altre forme di commissioni aggiuntive rispetto a quanto stabilito nella convenzione.

Gestione diretta

È ammesso l'investimento in OICR come definiti dall'art. 1 c.1 lett. n) D.M.166/2014 – ivi inclusi OICR che investano prevalentemente in altri OICR (cd. Fondi di Fondi) – esclusivamente delle seguenti tipologie:

- OICR alternativi italiani (FIA Italiani) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- OICR alternativi italiani (FIA italiani riservati) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF;
- OICR alternativi non UE (FIA non UE) di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF autorizzati alla commercializzazione in Italia.

Con riferimento a ciascun OICR investito direttamente, il Fondo accede alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore del FIA – per il tramite di rendicontazioni periodiche, partecipazione alle Assemblee in qualità di quotista ovvero, laddove spettante, partecipazione a Comitati consultivi mediante proprio rappresentante – utili a consentire un'adeguata valutazione degli investimenti effettuati, l'espletamento dei controlli e la predisposizione delle segnalazioni periodiche alla COVIP, ivi incluso l'obbligo di comunicare l'entità delle commissioni, spese e oneri di qualsiasi tipo gravanti sull'OICR stesso affinché il Fondo possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dal D.M. n. 166/2014 e dalla normativa vigente.

Prestito titoli

Il FONDO si riserva di utilizzare le proprie attività in operazioni di prestito titoli ("Securities lending") con primarie controparti.

c) Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile

Modalità di gestione

Il comparto presenta un modello gestionale misto:

- la gestione della quota prevalente delle risorse è demandata a intermediari professionali, su cui il Fondo svolge una funzione di controllo, per il tramite di convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs. 252/2005 (cd. "gestione indiretta" tramite "mandati tradizionali");
- una parte minoritaria delle risorse è investita direttamente dal Fondo in FIA (cd. "gestione diretta"), in progressiva sostituzione di azioni e obbligazioni quotate.

Stile di gestione

Lo stile di gestione dei mandati tradizionali è attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei relativi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

Per quanto riguarda la gestione diretta, la strategia di investimento è di tipo c.d. "buy and hold", coerente con la tipologia di veicolo utilizzato (fondo chiuso) e con il grado di illiquidità degli strumenti target sottostanti, quand'anche venissero quotati su di un mercato regolamentato.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

Per i mandati tradizionali è previsto un obiettivo di contenimento del tasso di rotazione del portafoglio (turnover) pari a 1, con limite massimo fissato a 1,5 in situazioni di stress del mercato.

Indicatori di rischio

Relativamente ai mandati tradizionali l'operato del gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

In merito alla gestione diretta, coerentemente alla natura degli investimenti, il Fondo monitora su base periodica l'evoluzione degli indicatori reddituali, dei multipli e degli indicatori di rischio degli strumenti investiti.

d.1) Caratteristiche dei mandati

Le risorse del comparto sono affidate prevalentemente ad 1 gestore per il tramite di un mandato.

Di seguito le principali caratteristiche del mandato.

Mandato	Bilanciato Attivo
Tipologia mandato	Generalista
Nr. mandati	1
% risorse in gestione	100%
Durata	3 anni (scadenza 30/09/2028) rinnovabile per ulteriori 3 anni
Obiettivo	Sovraperformare il parametro di riferimento, nel rispetto dei limiti di rischio assegnati
Parametro di riferimento	Benchmark di mercato: 50% obbligazioni (globali, di cui 20% governative e 20% corporate), 50% azionario globale (di cui 20% eur hedged, 30% aperto al cambio)
Range tattico azioni	Min: 35% - Max: 65%
Titoli corporate	Max 30%
Titoli "Non Invest. Grade" ⁴	Max: 10%
Titoli privi di rating	Max: 2%
Rating titoli governativi	Prev. "Investment Grade"
Rating titoli corporate	Prev. "Investment Grade"
Stile di gestione	Attivo
Parametro di controllo del rischio	Tracking Error Volatility: max 5%
Esposizione valutaria max	30%
Struttura Commissionale	<i>Aliquota fissa in percentuale del patrimonio di gestione</i>
Tasso di rotazione	Soglia di attenzione 1,0 Massimo consentito in condizioni di stress del mercato: 1,5

d.2) Caratteristiche della gestione diretta

ARCO ha sottoscritto impegni (commitment) in FIA italiani di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, in particolare investendo in:

- FOF Private Debt Italia: impegno pari a 1,2 milioni di euro in fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Debt (principalmente di primario) focalizzati su strumenti di debito emessi da PMI italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio). Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2034 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.
- FOF Private Equity Italia: impegno pari a 1,2 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione (sono esclusi investimenti in aziende in ristrutturazione e/o procedure concorsuali e/o in fase di avvio). Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2033 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.

⁴ Per la definizione dei titoli Investment Grade cfr. "Ulteriori limiti agli investimenti" par. b) "Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi"

- FOF Infrastrutture Italia: impegno a pari a 1,8 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Infrastrutture con focus di investimento in Italia su progetti greenfield / late greenfield e brownfield (con piani di espansione / revamping). Il Fondo ha scadenza prevista entro il 31 dicembre 2041 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 2 anni.
- FEI – AMUF EPE II (Asset Management Umbrella Fund – European Private Equity II): impegno pari a 3,7 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese europee consolidate e con modelli di business validati, creando valore tramite espansione in nuovi mercati, crescita organica o acquisizioni strategiche e dando priorità agli investimenti in aziende tecnologiche e sostenibili. Il Fondo ha scadenza prevista entro maggio 2038 con possibilità di proroga per 1 ulteriore anno.
- FOF Private Equity Italia Tre: impegno pari a 1,6 milioni di euro in un fondo di fondi avente come target di investimento prevalente FIA di Private Equity (principalmente sul mercato primario) focalizzati su imprese italiane con prospettive di sviluppo attraverso processi di crescita organica e/o aggregazione. Il Fondo ha scadenza prevista entro il marzo 2039 con possibilità di proroghe per un massimo di ulteriori 3 anni.

La struttura commissionale dei FIA sottoscritti prevede una commissione di gestione. Sono inoltre a carico dei FIA i costi relativi ai fondi investiti, le commissioni del depositario e altre spese ordinarie. È prevista una commissione di performance, legata al superamento di un rendimento preferenziale minimo per l'investitore.

e) Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo

La titolarità del diritto di voto inerente ai valori mobiliari oggetto della gestione spetta, in ogni caso, al Fondo.

Il Fondo aderisce al Progetto consortile di 'Assofondipensione', finalizzato a esercitare il voto nelle assemblee di società emittenti azioni in cui il Fondo investe, sui temi ESG. La "Politica di Voto associativa", finalizzata a realizzare efficienze procedurali e di costo, nonché un maggior impatto dell'attività sulle società partecipate, è pubblicata sul sito web di 'Assofondipensione'.

Il Fondo, inoltre, aderisce al Progetto consortile di 'Engagement' di Assofondipensione per promuovere la sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) nelle aziende in cui investono i fondi pensione negoziali italiani. L'obiettivo è instaurare un dialogo costruttivo con le società, sia italiane sia estere, per favorire l'adozione di pratiche responsabili e migliorare le loro performance ESG. Questo approccio aiuta a mitigare i rischi legali e reputazionali per aziende e investitori, supporta lo sviluppo economico sostenibile e sensibilizza gli aderenti ai fondi pensione.

Per maggiori dettagli circa la scelta del Fondo si rimanda al documento "Adeguamento alla direttiva shareholder rights ii ed al regolamento Covip" disponibile sul sito web del Fondo www.fondoarco.it.

4 MODIFICHE APPORTATE NELL'ULTIMO TRIENNIO

Si descrivono di seguito le modifiche apportate al presente Documento nell'ultimo triennio.

Data	Descrizione sintetica della modifica apportata	Descrizione sintetica delle indicazioni che sono state sostituite
31/05/2023	<i>Revisione triennale del Documento sulla Politica d'Investimento</i>	<i>Revisione complessiva della struttura e dei contenuti del documento, adeguati conseguentemente i riferimenti Sez. 4 "Modifiche apportate nell'ultimo triennio"</i> <i>Aggiornamento degli obiettivi della politica di investimento (caratteristiche sociodemografiche della popolazione, definizione delle prestazioni obiettivo, individuazione degli obiettivi finanziari dei comparti).</i>
27/09/2023	<i>Modifica dell'AAS relativamente alla componente di investimenti in FIA</i>	<i>Inserimento di una quota in fondo di fondi infrastrutturali promosso da CDP Real Assets</i>
18/03/2025	<i>Modifica dell'AAS relativamente alla componente di investimenti in FIA</i> <i>Aggiornamento dei criteri per l'esercizio del diritto di voto spettanti al Fondo</i>	<i>Inserimento di una quota in fondo di fondi di private equity europeo promosso dal Fondo Europeo per gli Investimenti</i> <i>Revisione a seguito dell'adesione ai Progetti consortili di 'Assofondipensione', finalizzati a esercitare il voto e il dialogo costruttivo (engagement) nelle aziende in cui investono i fondi pensione</i>
25/09/2025	<i>Modifica dell'AAS relativamente alla componente di investimenti liquidi</i> <i>Modifica dell'AAS relativamente alla componente di investimenti in FIA</i>	<i>Aumento della componente obbligazionaria euro 1-3 anni</i> <i>Estensione del benchmark azionario globale alla componente Small Cap</i> <i>Incremento delle quote investite in fondo di fondi infrastrutturali promosso da CDP Real Assets</i>
14/11/2025	<i>Modifica dell'AAS relativamente alla componente di investimenti in FIA</i>	<i>Inserimento di una quota in fondo di fondi di private equity europeo promosso da Fondo Italiano di Investimento</i>