Fondo Pensione Nazionale per il personale delle
Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 1386

DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Il presente documento si compone delle seguenti sezioni:

- Premessa
- Obiettivi della politica di investimento
- Criteri di attuazione della politica di investimento
- Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento
- Sezione di aggiornamento: modifiche apportate al Documento

Documento approvato dal Consiglio di Amministrazione il 13 dicembre 2012

- Aggiornamento del 20 novembre 2025 -

PREMESSA

Il Documento sulla Politica di Investimento, così come previsto all'art. 2, comma 2, della Delibera Covip del 16 Marzo 2012, ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane (di seguito "Fondo") intende attuare per ottenere dall'impiego delle risorse in gestione, combinazioni rischio-rendimento efficienti in un arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il perimetro contenutistico del Documento è stato individuato dalla Covip in attuazione di quanto previsto dall'art. 6, commi 5-ter e 5-quater del D.Lgs 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito "Decreto"), introdotti dall'art. 1, comma 1 del D.Lgs n. 28 del 6 febbraio 2007 in recepimento dell'art. 12 della Direttiva 2003/41/CE e dalla Deliberazione Covip del 29 luglio 2020 in attuazione del D.Lgs 147/2018 (c.d. IORP II).

Il Fondo già da tempo sta portando avanti un processo di adeguamento ed affinamento degli aspetti gestionali, finanziari ed organizzativi secondo quanto previsto dalle sopraindicate normative primarie e secondarie iniziando anche a recepire quanto disposto dalla normativa IORP II in materia di integrazione dei fattori ESG nel processo di monitoraggio dei propri investimenti.

Il Documento sintetizza l'attività di programmazione e di attuazione delle scelte finanziarie poste in essere dal Fondo, individua gli obiettivi del processo di allocazione finanziaria, i criteri da seguire per realizzare il piano finanziario, l'articolazione dei soggetti partecipanti al processo di investimento, con l'indicazione dei rispettivi compiti e delle relative responsabilità, nonché le modalità di *risk management* e *risk measurement* dei risultati conseguiti a recepimento della normativa sopra richiamata.

Tali fasi, che verranno ripercorse e riprese nei passaggi successivi, hanno sempre configurato un ciclo continuo di attività tale da consentire al Fondo di modificare nel tempo i programmi iniziali per tenere conto delle difficoltà o dei fattori imprevisti emersi nella fase di attuazione, dello scostamento dei risultati conseguiti rispetto agli obiettivi prefissati, dell'effettivo andamento dei mercati finanziari, nonché dei cambiamenti intervenuti nelle condizioni economiche generali e nelle caratteristiche della platea degli aderenti.

A conferma di quanto sopra, si descrivono successivamente i passaggi decisionali e procedurali fin qui attuati dal Fondo e quelli in continuo affinamento nel rispetto e secondo le modalità impartite dalla Covip con le Deliberazioni del 16 marzo 2012 e successiva del 31 ottobre 2012, di cui tale Documento – approvato in prima redazione il 13 dicembre 2012 – rappresenta il richiesto compendio.

1. OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

La filosofia di gestione del Fondo è da sempre improntata su un approccio di tipo prudenziale volto ad assicurare la stabilità degli accantonamenti previdenziali nell'ottica di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari al sistema obbligatorio.

Gli obiettivi che il Fondo ha deciso di realizzare nell'ambito della gestione finanziaria sono stati – sin dall'inizio – finalizzati ad ottenere combinazioni rischio-rendimento coerenti con le prestazioni da erogare, consentendo al contempo di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni ed esponendo gli aderenti ad un livello di rischio ritenuto accettabile.

Per il raggiungimento di tali obiettivi il Fondo ha completato - nel 2009 - il passaggio da una gestione monocomparto ad una multicomparto strutturata su quattro linee d'investimento. Attualmente sono presenti una linea assicurativa ("TFR Tacito"), adatta ad assecondare le aspettative degli iscritti che hanno conferito tacitamente il TFR, e tre linee finanziarie ("Raccolta", "Crescita" ed "Semina"), costruite in funzione dell'anzianità lavorativa residua degli aderenti al Fondo e pianificate finanziariamente su un *holding period* utile al raggiungimento dell'età pensionabile (10 anni, 15 anni e 25 anni).

I comparti di natura finanziaria sono stati costruiti attraverso una combinazione rischio-rendimento finalizzata ad accrescere la redditività e a contenere il grado di rischio, dopo aver previamente analizzato le caratteristiche socio-demografiche ed i bisogni previdenziali della popolazione di riferimento.

Con decorrenza 1° ottobre 2019 il Fondo ha reso operativo il cd. "Percorso Previdenziale" ossia ha previsto, come opzione di investimento, di attivare un programma (Life Cycle), aperto a tutti gli iscritti, con le seguenti caratteristiche:

- ***Finalità del profilo:*** il percorso previdenziale è rivolto all'iscritto che non ritiene di partecipare attivamente alle decisioni finanziarie relative alla scelta del comparto e si affida ad un modello automatico di adeguamento del profilo di investimento previdenziale che risponde alle proprie necessità pensionistiche.
- ***Finalità della gestione:*** il percorso previdenziale è un programma d'investimento basato sui tre comparti finanziari del Fondo, prevedendo trasferimenti automatici della posizione maturata e dei futuri versamenti al comparto con un profilo di rischio coerente con gli anni mancanti al raggiungimento dell'età pensionabile. Ciò attraverso il seguente schema:

Età anagrafica dell'iscritto	**Comparto assegnato**
da zero al compimento dei 43 anni	Semina
da 43 anni al compimento dei 56 anni	Crescita
da 56 anni al pensionamento	Raccolta

- ***Orizzonte temporale:*** automaticamente adattato all'età anagrafica dell'aderente.

1.1. *Analisi delle caratteristiche socio-demografiche degli aderenti al Fondo*

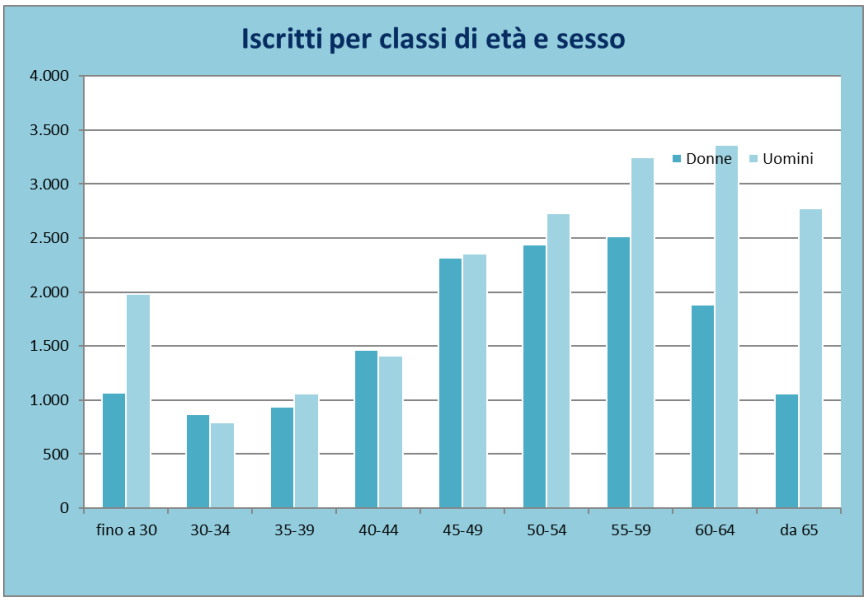
Il punto di partenza della politica di investimento attiene all'analisi della popolazione di riferimento, al fine di determinare l'obiettivo della gestione finanziaria e costruire un'offerta d'investimento diversificata ed in linea con i bisogni previdenziali degli aderenti.

L'analisi della popolazione è un passaggio propedeutico all'identificazione di un tasso di copertura adeguato, rivolto ad un bacino di aderenti sempre in continua evoluzione.

Il Fondo ha analizzato, sin dall'avvio della gestione multicomparto, la struttura delle proprie passività e sulla base dei risultati ottenuti ha verificato nel tempo la coerenza delle proposte di investimento rappresentate dai singoli comparti con i profili rischio-rendimento degli aderenti al Fondo.

In considerazione del numero di iscritti al Fondo, che a fine 2024 si è attestato a 34.260, si ritiene opportuno fornire una rappresentazione della popolazione di riferimento, suddivisa per classi di età e sesso:

Classi di età	Donne	Uomini	Totale	%
<20	577	582	1159	3,383%
20-24	253	1156	1409	4,113%
25-29	236	245	481	1,404%
30-34	866	793	1659	4,842%
35-39	940	1.061	2001	5,841%
40-44	1.464	1.411	2875	8,392%
45-49	2.315	2.356	4671	13,634%
50-54	2.442	2.728	5170	15,090%
55-59	2514	3.246	5760	16,813%
60-64	1879	3.363	5242	15,301%
>64	1058	2775	3833	11,188%
Totale	**14.544**	**19.716**	**34.260**	**100,00%**



Dall'analisi del collettivo è emerso che la distribuzione degli aderenti al Fondo è più omogenea nelle fasce più giovani (ad eccezione di quella fino a 30 anni) e mostra una crescente disomogeneità nelle fasce più mature.

La distribuzione complessiva per genere mostra una prevalenza maschile, sebbene la componente femminile sia significativa:

- Uomini: circa il 57,5% del totale
- Donne: circa il 42,5% del totale

L'età media si attesta intorno ai 46 anni, e la maggior parte degli iscritti si concentra tra i 40 e 59 anni rappresentando circa il 60,84%. Oltre il 47% degli iscritti totali ha più di 50 anni, e questo evidenzia una popolazione prevalentemente matura che si avvicinerà alla fase di erogazione o pensionamento nei prossimi 10-15 anni.

A livello di comparto, la distribuzione degli iscritti mostra che il comparto Raccolta, caratterizzato da un livello di rischiosità e redditività più contenuto rispetto alle altre linee d'investimento finanziarie, risulta essere il più grande sia in termini di masse che di numerosità degli iscritti.

La gestione multicomparto inoltre attribuisce all'aderente la facoltà di *switchare* la propria posizione previdenziale con frequenza mensile (con periodo minimo di permanenza di un anno nel comparto) scegliendo come allocare la posizione già maturata e/o i versamenti futuri anche distribuendoli su diversi comparti, al fine di consentire il compimento di scelte e valutazioni sempre più coerenti con il proprio profilo rischio-rendimento e sulla base dell'andamento registrato dai singoli comparti.

1.2. *Obiettivi reddituali e profili di rischio*

I comparti finanziari del Fondo sono stati strutturati con l'obiettivo di conseguire i risultati reddituali di lungo periodo prefissati ottimizzando il profilo rischio-rendimento al fine di accrescere le singole posizioni individuali degli iscritti mantenendo un livello di rischio ritenuto accettabile. Di seguito si riassumono, per ogni Comparto finanziario, i profili di rischio-rendimento obiettivo:

Valori attesi a 10 anni	RACCOLTA	CRESCITA	SEMINA
RENDIMENTO MEDIO ANNUO LORDO	*4,9%*	*5,5%*	*6,0%*
*RENDIMENTO MEDIO ANNUO NETTO **	*3,8%*	*4,1%*	*4,5%*
*RENDIMENTO MEDIO ANNUO REALE ***	*2,0%*	*2,3%*	*2,6%*
VOLATILITA' MEDIA ANNUA ATTESA	*4,3%*	*5,9%*	*8,2%*

* Rendimento espresso al netto di fees e tasse

** Rendimento espresso al netto di fees, tasse e inflazione

N.B. I Rendimenti medi annui attesi sono i rendimenti medi aritmetici annui attesi, nello specifico orizzonte temporale (10 anni), stimati mediante una simulazione Monte-Carlo dei valori attesi delle singole asset class utilizzando il cosiddetto «resampling», in base al modello di Micaud (1998,2008), ponderati per il peso % della classe di attivo.

2. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

In base alle risultanze emerse dall'analisi delle caratteristiche socio-demografiche della popolazione di riferimento e dei correlati bisogni previdenziali, nonché ai profili di rischio-rendimento individuati, attraverso un processo di ottimizzazione, il Fondo Pensione costruisce i portafogli finanziari relativi a ciascuna linea d'investimento.

I criteri di attuazione della politica di investimento sono stati esplicitati come successivamente illustrato:

a) Ripartizione strategica delle attività (*Asset Allocation*) sviluppata per macro-classi di attivo con inclusione di range di allocazione. Tale rappresentazione ha l'obiettivo di rendere l'implementazione della AAS più efficiente e coerente con l'assetto gestionale del Fondo Pensione.

b) Adozione di un portafoglio modello che consenta il raggiungimento degli obiettivi di rendimento e rischio fissati dall'allocazione strategica (AAS) con strategie a benchmark con indicazione di indici di mercato idonei a rappresentare le classi di attività sopra individuate.

c) Determinazione degli strumenti finanziari funzionali alla declinazione dell'allocazione strategica e alla costruzione del portafoglio modello in funzione dell'orizzonte temporale dei singoli comparti.

d) Definizione delle modalità e degli stili di gestione che perseguano la massima efficienza gestionale.

e) Attività di Engagement coerenti con la politica di impegno adottata dal Fondo Pensione.

A compendio di quanto sopra riportato si allega, a completamento, la seguente documentazione:

1. *Aggiornamento Asset Allocation Strategica e Design del Portafoglio* (Cfr. Allegato 1): documento elaborato dall'Advisor, con il supporto della Funzione Finanza, previamente condiviso dalla Direzione e dal Comitato Finanziario e approvato dal Consiglio di Amministrazione, rappresentativo dell'Asset

Allocation Strategica del Fondo Pensione per il triennio 2025-2028 entrata in vigore a far data dal 1 dicembre 2025.

Ripartizione strategica delle attività (AAS):

Il Fondo Pensione, in ottemperanza alla Deliberazione Covip del 16 marzo 2012 recante le "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento", procede, con cadenza almeno triennale, alla rivisitazione dell'Asset Allocation Strategica (AAS). L'allocazione strategica dei comparti del Fondo Pensione è strutturata in macro-classi di attivo, all'interno delle quali confluiscono sia asset tradizionali che alternativi, al fine di renderne l'implementazione più efficiente. Sono state altresì previste bande di oscillazione per una gestione flessibile dei portafogli nonché limiti di esposizione per alcune classi di attivo al fine contenere il rischio relativo. Tale approccio consente al Fondo Pensione di rispondere in modo efficace ad eterogenee condizioni di mercato ed opportunità di investimento a medio-breve termine, con scelte di esposizione e composizione del portafoglio tempo per tempo volte a massimizzare la redditività in coerenza con le allocazioni ed i limiti stabiliti. Si riporta di seguito l'allocazione strategica dei comparti del Fondo Pensione:

ASSET ALLOCATION STRATEGICA				
ASSET CLASS	***RACCOLTA***	***CRESCITA***	***SEMINA***	***RANGE****
Monetario (Totale)	**9,00%**	**5,00%**	**3,00%**	
Obbligazionario Listed&Private (Totale)	**61,50%**	**54,00%**	**37,00%**	**±5%**
Obbligazionario Governativo	41,00%	29,00%	21,00%	
Obbligazionario Corporate	20,50%	25,00%	16,00%	
Azionario Listed&Private (Totale)	**18,00%**	**30,00%**	**49,00%**	**±8%**
Absolute Return (Totale)	**2,50%**	**2,00%**	**2,00%**	**±2%**
Beni Reali (Infrastrutture, RE) (Totale)	**9,00%**	**9,00%**	**9,00%**	**±5%**

* Fermo restando il rispetto dei limiti previsti dalla normativa, è prevista una banda di oscillazione dai target delle singole asset class. Le bande di oscillazione sono state individuate in termini assoluti rispetto al valore neutrale, al fine di consentire il miglior controllo della diversificazione. Le bande di oscillazione per l'obbligazionario e l'azionario sono previste anche per consentire un approccio flessibile fra gli investimenti in strumenti listed e private.

Adozione di un portafoglio modello:

In linea con le indicazioni strategiche adottate, il Fondo definisce un portafoglio modello rappresentativo dell'universo investibile e contenente le allocazioni neutrali atte al raggiungimento degli obiettivi di rischio-rendimento prefissati. il Fondo adotta inoltre, nell'ambito della gestione, "strategie a benchmark", con la finalità di avere elementi di confronto con i rendimenti di mercato. Si riportano di seguito i portafogli modello ed i benchmark dei comparti del Fondo Pensione:

ALLOCAZIONE PORTAFOGLIO MODELLO				
ASSET CLASS	*RACCOLTA*	*CRESCITA*	*SEMINA*	*Max**
Monetario	**9,00%**	**5,00%**	**3,00%**	
Governativo Paesi Sviluppati	**38,00%**	**27,00%**	**20,00%**	
Governativo Paesi Emergenti	**3,00%**	**2,00%**	**1,00%**	**+1%**
Corporate IG	**15,00%**	**17,00%**	**9,00%**	
Corporate HY/Credit & Private Debt	**5,50%**	**8,00%**	**7,00%**	**+2%**
Azionario Paesi Sviluppati	**7,00%**	**17,00%**	**35,00%**	
Azionario Paesi Emergenti	**0,00%**	**3,00%**	**5,00%**	**+1%**
Private Equity	**11,00%**	**10,00%**	**9,00%**	
Absolute Return	**2,50%**	**2,00%**	**2,00%**	
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	**9,00%**	**9,00%**	**9,00%**	

* Sono indicati dei limiti massimi per le forme di impiego caratterizzate dal maggior rischio specifico, il cui sovrappeso potrebbe determinare un aumento non desiderabile della rischiosità del patrimonio ed una perdita di efficienza.

BENCHMARK DI MONITORAGGIO DELLA PERFORMANCE					
ASSET TYPE	**DENOMINAZIONE**	**TICKER BLOOMBERG**	**RACCOLTA**	**CRESCITA**	**SEMINA**
Monetario	Euribor 3m	EUR003M Index	9,00%	5,00%	3,00%
Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI	JPMGEMLC Index	20,00%	14,00%	11,00%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI Ex-EMU EUR Hedged	JHUCXEHE Index	14,00%	10,00%	7,00%
Obbligazionario Inflation Linked	BBG Euro Gov. Bond Inflation Linked all maturities	BEIG1T Index	4,00%	3,00%	2,00%
Obbligazionario Mercati Emergen	JPM EMBI + Index EUR Hedged	JPEIEPEU Index	3,00%	2,00%	1,00%
Corporate IG Europa	BBG Pan European Aggregate Corporate TR EUR Hedge	H02549EU Index	8,00%	9,00%	5,00%
Corporate IG Ex-Europa	BBG US Corporate IG TR EUR Hedged	LUACTREH Index	7,00%	8,00%	4,00%
Corporate HY/ Credit	BBG Global High Yield EUR Hedged	LG30TREH Index	5,50%	8,00%	7,00%
Private Debt	Private Debt Strategico BCC	-			
Azionario Europa	MSCI Europe NR EUR Hedged	MACXUIGA Index	4,00%	8,00%	16,00%
Azionario USA	MSCI Nord America NR EUR Hedged	M7CXLBP Index	2,00%	7,00%	15,00%
Azionario Pacifico	MSCI Pacific NR EUR Hedged	M000PC22 Index	1,00%	2,00%	4,00%
Azionario Mercati Emergenti	MSCI Emerging Market TR Index in EUR	MSDEEEMN Index	0,00%	3,00%	5,00%
Private Equity	Private Equity Strategico BCC	-	11,00%	10,00%	9,00%
Absolute Return	Target Return: 3% annuo	-	2,50%	2,00%	2,00%
Beni Reali	Infrastrutture Strategico BCC	-	9,00%	9,00%	9,00%
	Immobiliare Strategico BCC	-			

Al fine di definire obiettivi di rendimento coerenti con lo status del portafoglio alternativo in gestione, i rendimenti target previsti per le classi Private Equity, Private Debt, Immobiliare e Infrastrutture (Beni Reali) vengono annualmente individuati e deliberati dal Fondo Pensione entro l'ultimo mese dell'anno per l'anno successivo. Tale rendimento target viene calcolato ponderando l'esposizione netta di ciascun FIA in portafoglio, tenuto conto delle prospettive di rendimento di breve-medio periodo e dell'anzianità del FIA, nonché della presenza di un eventuale J-curve ancora in corso. I rendimenti previsti per il periodo dicembre 2025-dicembre 2026 sono i seguenti: Comparto RACCOLTA: Private Equity 3,40%, Private Debt 6,37%, Beni Reali 2,05%; Comparto CRESCITA e Comparto SEMINA: Private Equity 3,14%, Private Debt 0,20%, Beni Reali 1,60%.

Strumenti Finanziari:

Fermo restando i limiti di cui all'articolo 6 comma 13 del decreto legislativo 252 del 2005, le disponibilità del Fondo Pensione sono investite in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. A tal fine si intende per mercati regolamentati i mercati di cui all'articolo 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 nonché gli ulteriori mercati elencati nella lista "altri mercati regolamentati" elaborata da Assogestioni. Il Fondo, inoltre, al fine di efficientare il profilo rischio rendimento e diversificare ulteriormente il proprio portafoglio investe – nei limiti previsti dalla normativa di settore – in quote di OICR (SICAV, SICAF, OICVM e FIA). In particolare, i FIA presenti in portafoglio sono destinati alla copertura delle asset class private equity, venture capital, private debt e beni reali. Il Fondo

può altresì utilizzare tramite strumenti derivati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione, così come previsto dal D.M. 166/2014.

Gli investimenti mobiliari del Fondo sono effettuati prevalentemente attraverso la FPNBCC SICAV LUX articolata in sub-fund separati e specializzati per classi di attivo. All'interno di tali sub-fund le risorse sono affidate a primari asset manager nazionali ed internazionali (intermediari professionali specializzati selezionati all'esito di sollecitazione pubblica di offerta e della procedura di confronto delle offerte pervenute, tenendo in considerazione le regole dettate dalla Covip) per il tramite di mandati di gestione sulla base delle politiche di investimento descritte nel Prospetto della stessa SICAV. I sub-fund della FPNBCC SICAV LUX sono i seguenti: Balanced, Government Bond, Corporate Bond, Equity. Si riportano di seguito le caratteristiche e la composizione dei diversi sub-fund:

- **Balanced**: L'obiettivo del sub-fund è quello di ottenere un rapporto rischio-rendimento adeguato in un orizzonte temporale di medio lungo termine (3-5- anni) tramite la costruzione di un portafoglio bilanciato e diversificato gestito attivamente con un'esposizione globale ai mercati azionari, obbligazionari governativi e obbligazionari corporate. La valuta di riferimento del sub-fund è l'Euro. Oltre all'investimento in titoli azionari ed obbligazionari, fino al 40% degli attivi può essere investito in altri UCITS, UCIs ed ETF. I gestori del sub-fund sono i seguenti:

    - Azimut Investments S.A.
    - Anima SGR S.p.A.
    - Groupama Asset Management S.A.

- **Government Bond**: L'obiettivo del sub-fund è quello di ottenere un rapporto rischio-rendimento adeguato in un orizzonte temporale di lungo periodo tramite la costruzione di un portafoglio diversificato gestito attivamente con un'esposizione globale ai mercati obbligazionari governativi. La valuta di riferimento del sub-fund è l'Euro. Oltre all'investimento in titoli obbligazionari governativi, fino al 30% degli attivi può essere investito in altri UCITS, UCIs ed ETF purché la politica di investimento sia coerente con quella del sub-fund. I gestori del sub-fund sono i seguenti:

    - Eurizon Capital SGR S.p.A.
    - Payden Global SIM S.p.A.
    - Threadneedle Management Luxembourg S.A.
    - Generali Asset Management S.p.A.
    - Franklin Templeton International Services S.à r.l.

- **Corporate Bond**: L'obiettivo del sub-fund è quello di ottenere un rapporto rischio-rendimento adeguato in un orizzonte temporale di lungo periodo tramite la costruzione di un portafoglio diversificato gestito attivamente con un'esposizione globale ai mercati obbligazionari corporate. La valuta di riferimento del sub-fund è l'Euro. Oltre all'investimento in titoli obbligazionari corporate, fino al 30% degli attivi può essere investito in altri UCITS, UCIs ed ETF purché la politica di investimento sia coerente con quella del sub-fund. I gestori del sub-fund sono i seguenti:

    - Goldman Sachs Asset Management B.V.

- AMUNDI SGR S.p.A.
- FIL (Luxembourg) S.A. (fusa in FIL Investment Management (Luxembourg) S.à.r.l. con efficacia dal 2 gennaio 2026)
- PIMCO Europe GmbH

- **Equity**: L'obiettivo del sub-fund è quello di ottenere un rapporto rischio-rendimento adeguato in un orizzonte temporale di lungo periodo tramite la costruzione di un portafoglio diversificato gestito attivamente con un'esposizione globale ai mercati azionari. La valuta di riferimento del sub-fund è l'Euro. Oltre all'investimento in titoli azionari, fino al 30% degli attivi può essere investito in altri UCITS, UCIs ed ETF purché la politica di investimento sia coerente con quella del sub-fund. I gestori del sub-fund sono i seguenti:

  - Azimut Investments S.A.
  - Eurizon Capital SGR S.p.A.
  - Pictet Asset Management Europe S.A.

Modalità e stili di gestione:

Il Fondo adotta una modalità di gestione delle risorse finanziarie coerente con l'obiettivo di perseguire, nell'interesse degli iscritti, combinazioni rischio-rendimento efficienti nel lungo periodo, tenendo conto dell'orizzonte temporale dell'accumulo previdenziale e della finalità di erogazione delle prestazioni complementari. Lo stile di gestione adottato è prevalentemente attivo al fine di generare un rendimento aggiuntivo rispetto ad un benchmark di riferimento, mediante selezione attiva di gestori e strumenti alternativi. Il rischio di cambio è coperto per la componente obbligazionaria ed azionaria, ad eccezione dell'investimento azionario sui paesi emergenti, che rimane sempre a cambio aperto. Si evidenzia che a livello tattico il Fondo Pensione mantiene la possibilità di assumere un'esposizione al rischio cambio, attraverso le gestioni patrimoniali in SICAV, gli OICR e i FIA, nei limiti previsti dalle disposizioni di legge.

STILE, RISCHIO DI CAMBIO E STRUMENTI			
ASSET CLASS	***STILE DI GESTIONE***	***RISCHIO DI CAMBIO***	***STRUMENTO***
Monetario	Attivo	-	GPM/OICVM
Governativo Paesi Sviluppati	Attivo a TEV controllata	Coperto	GPM/OICVM
Governativo Paesi Emergenti	Attivo	Coperto (Hard Ccy)	GPM/OICVM
Corporate IG	Attivo	Coperto	GPM/OICVM
Corporate HY/Credit & Private Debt	Attivo	Coperto	GPM/OICVM/FIA
Azionario Paesi Sviluppati	Attivo	Coperto	GPM/OICVM
Azionario Paesi Emergenti	Attivo	Aperto	GPM/OICVM
Private Equity	Attivo	-	FIA
Absolute Return	Attivo	-	OICVM
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	Attivo	-	FIA

L'investimento in strumenti illiquidi è effettuato prevalentemente in Euro con sottostanti in Euro. Nel caso di investimenti in strumenti illiquidi denominati in altre valute, questi saranno effettuati a cambio aperto.

Il Fondo definisce per ciascun comparto indicatori di performance e di rischio, tra cui la volatilità e la duration modificata della componente obbligazionaria. Per quanto riguarda l'analisi delle metriche di rischio il Fondo ha sviluppato un modello di misurazione al fine di confrontare la rischiosità del portafoglio rispetto a quella del benchmark.

RISCHIOSITÀ DI PORTAFOGLIO RISPETTO AL BENCHMARK - Volatilità				
<-20%	-20%	-10% 0% +10%	+20%	>+20%
Medio-basso	Medio	Medio-alto	Alto	Critico
Basso	Medio-basso	Medio	Medio-alto	Alto

RISCHIOSITÀ DI PORTAFOGLIO RISPETTO AL BENCHMARK - Duration modificata				
<-20%	-20%	-10% 0% +10%	+20%	>+20%
Basso	Medio-basso	Medio	Medio-alto	Alto

Il Fondo verifica periodicamente (generalmente su base mensile) la coerenza della modalità e dello stile di gestione adottati con gli obiettivi di rendimento ed i profili di rischio, con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le condizioni dei mercati finanziari; in conseguenza può procedere ad adeguamenti della modalità gestoria o della ripartizione strategica delle attività. Il Fondo, infine, mantiene un'adeguata funzione di controllo e supervisione sulla gestione del patrimonio, monitorando qualitativamente e quantitativamente gli investimenti in portafoglio, il livello di rischio assunto e l'aderenza degli strumenti agli orientamenti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), ove applicabili.

Attività di Engagement:

Con riferimento al D.Lgs n. 49/2019, che recepisce nell'ordinamento italiano la Direttiva (UE) 2017/828 (c.d. "Shareholder Rights II"), coerentemente con quanto stabilito nella Politica di Impegno adottata, il Fondo ha avviato un graduale processo di *engagement* e di dialogo con le partecipate al fine di giungere, nel medio-lungo periodo, alla definizione di pratiche sempre più in linea con le checklist settoriali e le checklist normative descritte nell'ambito della Politica ESG adottata. Nell'ambito del riferito processo, le attività del Fondo hanno riguardato, altresì, l'esercizio del diritto di voto, ritenendo la partecipazione assembleare un

utile strumento di monitoraggio degli investimenti. L'esercizio del diritto di voto è declinato in ragione della differente natura degli investimenti in portafoglio.

Con riferimento agli investimenti azionari effettuati tramite OICVM armonizzati e FIA mobiliari, la partecipazione alle adunanze assembleari delle società partecipate è demandata al Gestore dei singoli fondi d'investimento. Con riferimento agli strumenti azionari quotati, detenuti per il tramite della SICAV FPNBCC SICV LUX, di cui il Fondo risulta unico azionista, l'esercizio del diritto di voto è esercitato per il tramite della ManCo Fondaco Lux S.A. in linea con la politica di impegno adottata dal Fondo Pensione e dalla stessa SICAV.

Per quanto attiene infine agli investimenti azionari nelle società quotate o non detenuti direttamente dal Fondo Pensione, la partecipazione alle adunanze assembleari è esercitata in forma diretta dal legale rappresentante del Fondo Pensione, o suo delegato, nel rispetto delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e delle presenti Linee guida.

Le caratteristiche specifiche dei comparti sono illustrate in via analitica e aggiornate in sede di Bilancio d'esercizio e nella Nota Informativa del Fondo cui si rimanda per eventuali ulteriori esplicitazioni e dettagli. Tali documenti sono scaricabili dal sito del Fondo Pensione - **www.fondopensionebcc.it**.

3. COMPITI E RESPONSABILITA' DEI SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Viene di seguito riportata la struttura ed i soggetti coinvolti, con ruoli e competenze diversificati, nell'ambito del processo di investimento.

Consiglio di Amministrazione

Al Consiglio di Amministrazione sono attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. Esso ha facoltà di compiere tutti gli atti necessari e opportuni al conseguimento dello scopo del Fondo che non siano attribuiti all'Assemblea dei Delegati.

Comitato Finanziario

Il Comitato Finanziario è un Organo Collegiale endoconsiliare di natura tecnico-consultiva a supporto del Consiglio di Amministrazione. I risultati e le decisioni da esso assunti vengono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, affinché lo stesso possa adottare con piena consapevolezza e coinvolgimento le decisioni ritenute più idonee e adeguate.

Direttore Generale

Il Direttore Generale risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione e concorre a determinare l'orientamento dell'attività del Fondo sotto il profilo tecnico assicurando ogni opportuno supporto nell'assunzione della politica gestionale.

Funzione Finanza

La Funzione Finanza ha un ruolo strategico nel concorrere all'impostazione della politica d'investimento da sottoporre al Comitato Finanziario, prima, e poi al Consiglio di Amministrazione. Alla stessa è inoltre attribuito un ruolo operativo che si estrinseca in numerose attività fra le quali a titolo esemplificativo: il processo istruttorio per la selezione di Gestori finanziari, Advisor e Depositario; il processo di "due diligence" per gli investimenti in gestione diretta; le attività di monitoraggio degli investimenti del Fondo Pensione.

Consulente Legale

Il Consulente Legale supporta il Fondo su specifiche materie di natura normativa e fiscale.

Funzione Compliance

La Funzione Compliance ha il compito e la responsabilità - tra gli altri - di effettuare ex ante le verifiche di conformità alla normativa per valutare l'adeguatezza delle procedure, dei processi, delle politiche e dell'organizzazione interna.

Funzione Gestione del Rischio

La Funzione Gestione del Rischio concorre alla definizione del sistema di controllo dei rischi inerenti alla gestione finanziaria e alla valutazione dell'efficienza e dell'efficacia del sistema medesimo, con il compito di mappare tutti i rischi che interessano il Fondo e disporre le procedure necessarie per la gestione ed il monitoraggio degli stessi.

Advisor Finanziario

L'Advisor Finanziario supporta il Fondo su specifiche materie di natura finanziaria.

Depositario

Il Depositario detiene la custodia degli strumenti finanziari del Fondo Pensione e svolge le attività di controllo e sorveglianza ad esso attribuite dalla normativa.

Service Amministrativo

Il Service Amministrativo svolge l'attività di valorizzazione dei patrimoni in gestione e trasmette le ulteriori informazioni necessarie ad alimentare il sistema di controllo e verifica.

Il processo di affinamento operativo e procedurale del Fondo indotto principalmente dalla Delibera Covip del 16 marzo 2012 e dalla Deliberazione del 29 luglio 2020, ha determinato, e continua costantemente a determinare, modifiche all'assetto della struttura organizzativa e gestionale, nonché ai ruoli e alle responsabilità dei soggetti coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento, per i cui dettagli si rimanda al Documento sul Sistema di Governo.

4. SEZIONE DI AGGIORNAMENTO: MODIFICHE APPORTATE AL DOCUMENTO

Si descrivono di seguito le revisioni apportate al presente Documento, a partire dalla data della sua approvazione avvenuta il 13 dicembre 2012. Si precisa al riguardo che le modifiche apportate sono state sinteticamente riportate in tutto il Documento; in tali occasioni lo stesso è stato rivisto in molti aspetti formali e sostanziali.

Data	Descrizione sintetica delle principali modifiche apportate
29 novembre 2013	Redazione del nuovo Regolamento Multicomparto, in vigore a partire dal mese di maggio 2014, che riconosce agli iscritti la facoltà di *switchare* la propria posizione previdenziale due volte l'anno.
novembre 2013 dicembre 2013	Revisione degli allegati tecnici alle Convenzioni gestorie in essere con le controparti finanziarie dei gestori dei comparti d'investimento "Orizzonte 10", "Orizzonte 20" ed "Orizzonte 30" finalizzata all'allineamento tecnico a quanto previsto dalle Circolari Covip n. 5089 del 22 luglio 2013 e n. 496 del 24 gennaio 2014 riguardanti l'utilizzo dei giudizi di *rating*.
16 gennaio 2014	Al fine di adeguarsi compiutamente alle novità normative nel tempo intervenute è stata rivisitata l'*Asset Allocation* Strategica del Fondo tenuto conto degli andamenti mostrati dai mercati finanziari che inducono all'adeguamento periodico degli obiettivi e delle strategie da perseguire per il soddisfacimento "a tendere" degli interessi degli iscritti. Su tale aspetto si evidenzia la decisione assunta dal Fondo di voler variare le percentuali delle singole *asset class* di portafoglio diminuendo l'allocazione sull'obbligazionario e sul monetario ed incrementando, di converso, l'aliquota destinata ai Beni Reali/Attivo non correlato e al Real Estate.

16 gennaio 2014	In occasione della rivisitazione dell'Asset Allocation Strategica si è proceduto a variare la dicitura del Comparto "Garantito" che ora assume la denominazione di Assicurativo-Orizzonte 5, per meglio fotografare le attese di coloro che hanno una percezione degli investimenti rivolta ad un orizzonte temporale più ravvicinato. Peraltro, nell'ottica di realizzare una più ampia diversificazione del rischio controparte e al contempo favorire attraverso un incremento del numero di Gestori una più equa distribuzione delle risorse complessive del Comparto, si è proceduto al rinnovo delle Convenzioni in essere con le controparti UnipolSai e BCC Vita (per ulteriori 5 anni) e alla designazione di un terzo player assicurativo, Assimoco Vita.
16 gennaio 2014	Sottoscrizione del contratto con l'Advisor con rivisitazione e rimodulazione del ruolo di supporto alla Funzione Finanza.
13 febbraio 2014	È stato previsto un rafforzamento dei presidi di monitoraggio della gestione finanziaria attraverso l'adozione di un web applicativo fornito da *Societé Generale Securities Services*.
12 giugno 2014	Variazione percentuale dei pesi dei benchmark relativi al comparto Orizzonte 10 al fine di allineare le attuali Convenzioni gestorie con quanto indicato nel Bando di gara per l'individuazione dei nuovi gestori finanziari del Fondo.
29 settembre 2014	Il 29 settembre 2014 si è perfezionato l'atto di cessione del ramo d'azienda per le attività di Depositario da Iccrea Banca ad ICBPI. Da tale data ICBPI, dopo aver posto in essere tutto quanto propedeutico al "piano di migrazione" concordato, è subentrata nella Convenzione stipulata tra il Fondo ed ICCREA Banca, assumendone direttamente oneri e responsabilità in piena continuità con quanto stabilito dall'accordo previgente.
31 ottobre 2014	Il Fondo ha rivisitato il contratto con l'Advisor finanziario MangustaRisk, fissando un termine di durata triennale all'incarico; che avrà decorrenza 1 gennaio 2015 e scadenza 31 dicembre 2017.
1° gennaio 2015	Il Fondo, nell'ottica di voler diversificare maggiormente il proprio portafoglio ed efficientare ulteriormente la gestione della linea Assicurativo-Orizzonte 5, ha deciso di attingere dai risultati emersi dall'ultima "gara" espletata per il comparto assicurativo, per individuare altre due Compagnie assicurative da affiancare alle attuali, pur nella consapevolezza di poter difficilmente replicare le condizioni contrattuali offerte dai *players* in essere per effetto delle costanti variazioni che i mercati di riferimento stanno subendo. Gli approfondimenti tecnici ed operativi effettuati si sono conclusi con la scelta delle Compagnie Allianz S.p.a. e Società Reale Mutua di Assicurazioni con le quali il Fondo ha proceduto a sottoscrivere i relativi accordi contrattuali, con scadenza fissata al 30 giugno 2019 equiparata alle Convenzioni preesistenti.
15 gennaio 2015	Nella seduta del 15 gennaio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'avvio del processo di selezione di un soggetto a cui affidare le funzioni di banca depositaria ai sensi dell'art. 7 del D.Lgs 252/2005. Il processo ha identificato soggetto aggiudicatario Bnp Paribas Securities Services che è subentrato nella gestione ad ICBPI il 01 giugno 2017.
26 giugno 2015	Il Fondo ha provveduto ad attivare il processo di selezione dei Gestori Finanziari, avviato il 20 febbraio 2014, al fine di adeguarsi alle risultanze dell'ispezione Covip e diversificare maggiormente il portafoglio, rimodulando lo stile di gestione dei comparti attraverso l'introduzione di una strategia d'investimento più "attiva" (prevista solo per il Comparto Orizzonte 10) che consenta al Fondo

	di cogliere le opportunità che i mercati finanziari propongono in maniera sempre più repentina. Il complesso ed articolato iter di valutazione e selezione delle Società candidate si è concluso il 3 dicembre 2014 con la delibera di assegnazione dei mandati da parte del Consiglio di Amministrazione del Fondo, ai sei gestori risultati affidatari dei mandati oggetto della selezione. All'indomani di tale deliberazione il Fondo ha provveduto ad avviare e concludere tutti i passaggi operativi propedeutici alla stipula degli accordi contrattuali di durata triennale con i gestori finanziari selezionati: Aberdeen, Amundi, HSBC, Pioneer, Schroders e State Street.
13 settembre 2017	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere alla revisione dell'Asset Allocation Strategica e, anche in considerazione della scadenza delle convenzioni al 30 giugno 2018, l'avvio degli adempimenti per la pubblicazione di un "estratto avviso di Bando" di gara per la selezione gestori finanziari a cui affidare le risorse del Fondo.
14 giugno 2018	Il Fondo, considerando le scadenze al 30 giugno 2018 delle convenzioni per la gestione della linea "Assicurativo-Orizzonte 5" ha indetto un nuovo "estratto avviso di Bando" di gara per la selezione di gestori a cui affidare le risorse del Fondo.
1° luglio 2018	Al termine del processo di valutazione delle candidature, audizione ed interviste dei soggetti ammessi alla "short list" i gestori finanziari selezionati hanno avviato la gestione delle risorse nei comparti Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30.
12 ottobre 2018	Il Consiglio di amministrazione del Fondo delibera l'introduzione della figura del Vice Direttore Generale e della Funzione Gestione del Rischio.
1° luglio 2019	Variazione percentuale dei pesi dei benchmark relativi al comparto Raccolta al fine di allineare le attuali Convenzioni gestorie alla nuova Asset Allocation deliberata dal CDA.
1° luglio 2019	Istituzione del nuovo comparto "TFR Tacito" che sostituisce, per i soggetti versanti il TFR Tacito, l'ex comparto "Orizzonte 5". Ridenominazione dei comparti finanziari in Raccolta (ex Orizzonte 10), Crescita (ex Orizzonte 20) e Semina (ex Orizzonte 30).
1° ottobre 2019	Partenza operativa del "Percorso Previdenziale" (Life Cycle).
31 marzo 2020	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato all'unanimità di approvare tutta la documentazione propedeutica all'avvio del processo di gara per la selezione della controparte che dovrà gestire il "Veicolo" per la costituzione della SICAV.
16 giugno 2020	Istituzione della Gestione ESG con ordine di servizio n. 29/2020.
1° novembre 2020	Variazione Asset Allocation Strategica dei Comparti Finanziari e relativo adeguamento dei mandati gestori.
25 febbraio 2021	Delibera del Consiglio di Amministrazione in merito all'adozione della documentazione prevista dal D.Lgs 49/2019 (Direttiva (UE) 2017/828 c.d. Shareholder Rights II).
11 marzo 2021	Termine dell'iter di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della documentazione prevista dai Regolamenti UE 2019/2088 e 2020/852.
17 giugno 2021	Aggiornamento del "Documento sulla politica d'investimento", relativamente alle novità intervenute essenzialmente in materia di adeguamento della

	struttura del Fondo al nuovo Organigramma operativo ed alla progressiva integrazione dei fattori ESG nel processo di investimento.
2 febbraio 2023	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere alla rivisitazione dell'Asset Allocation Strategica tenuto conto degli andamenti mostrati dai mercati finanziari che inducono all'adeguamento periodico degli obiettivi e delle strategie da perseguire per il soddisfacimento degli interessi degli aderenti.
23 marzo 2023	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di prorogare, ad eccezione di Credit Suisse, i contratti gestori finanziari che cesseranno i propri effetti nel mese di giugno 2023 (Azimut, Aberdeen, Groupama, Lazard, Pictet, Amundi, Axa) allineando tecnicamente le predette convenzioni a quelle dei restanti gestori (Vontobel, Fidelity, Eurizon), il cui rapporto giungerà a scadenza in data 31 ottobre 2023.
8 giugno 2023	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'avvio del processo di selezione di soggetti abilitati a cui affidare la gestione finanziaria di una parte del patrimonio del Fondo.
13 settembre 2023	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di prorogare ulteriormente tutti i contratti gestori finanziari che cesseranno i propri effetti nel mese di ottobre 2023 fino a marzo 2024.
16 gennaio 2024	Il Fondo ha sottoscritto, in data 16 gennaio 2024, una modifica contrattuale all'accordo in essere con la Società Reale Mutua di Assicurazioni avente ad oggetto la commissione dell'1,10% del patrimonio della gestione separata (Reale Uno), a valere sul rendimento realizzato dalla gestione separata, che viene ridotta allo 0,85% per tutte le operazioni effettuate a partire dal 1° aprile 2024, a valere dalla ricorrenza annuale del 31.12.2023
15 febbraio 2024	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di prorogare ulteriormente tutti i contratti gestori finanziari che cesseranno i propri effetti nel mese di marzo 2024 fino a settembre 2024.
21 novembre 2024	Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la nuova Asset Allocation Strategica che entrerà in vigore con l'avvio dei nuovi mandati gestori, in concomitanza con il progetto SICAV
20 novembre 2025	Implementazione della nuova Asset Allocation Strategica e della nuova struttura organizzativa del Fondo Pensione adottata tramite la costituzione della FPNBCC SICAV LUX all'interno della quale sono stati fatti confluire gli asset liquidi del Fondo.

4.1. *Evoluzioni programmate e sviluppi in corso di realizzazione*

Il Fondo Pensione mantiene elevata la propria attenzione sia in relazione all'andamento dei mercati sia per quanto attiene agli strumenti, alle tecniche e ai modelli per la gestione finanziaria del proprio patrimonio, al fine di offrire alla propria platea di iscritti un'offerta previdenziale in linea con gli obiettivi da realizzare.

La necessità di adeguarsi costantemente alle previsioni regolamentari ed alle novità normative nel tempo intervenute richiede sempre più costante professionalità ed impegno produttivo necessari per permettere al Fondo la piena realizzazione dei processi operativi consoni all'assetto multi compartimentale della struttura.

==========

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato, nella seduta consiliare odierna del 20 novembre 2025, l'aggiornamento del presente Documento e in ottemperanza alle disposizioni Covip provvede ai seguenti adempimenti:

a) *trasmissione del Documento in occasione di ogni sua modificazione*:

   a.1) agli Organi di Controllo del Fondo;

   a.2) ai soggetti incaricati della gestione finanziaria ed al Depositario;

   a.3) alla COVIP entro 20 giorni dalla sua formalizzazione.

b) *Revisione periodica del Documento almeno ogni 3 anni.*

Si precisa inoltre che il citato Documento è a disposizione degli aderenti sul sito internet del Fondo Pensione www.fondopensionebcc.it.

Il Direttore Generale
(Giuseppe LONGO)

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Osvaldo SCALVENZI)

MangustaRisk

Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority

Fondo Pensione Nazionale
PER IL PERSONALE DELLE BCC - CRA

Fondo Pensione BCC

Aggiornamento Asset Allocation Strategica e Design del Portafoglio

Strictly Confidential

For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Roma, ottobre 2025

Sommario

- Introduzione – Le caratteristiche della Coorte degli iscritti e andamento del Patrimonio pag. 3
- Offerta Previdenziale Attuale del Fondo pag. 10
- Allocazioni Strategiche 2025-28 pag. 11
- Allocazione strategica e Portafoglio modello dei Comparti pag. 13
- Valori Attesi di mercato: verifica ed aggiornamento pag. 16
- Benchmark pag. 17
- Rischio di cambio, stile di gestione e strumenti pag. 18
- Allocazione Comparti SICAV a Benchmark – Stimata pag. 19
- Comparti Fondaco Pension SICAV – Benchmark Comparti e Gestioni Patrimoniali pag. 20
- Trasferimento OICR pag. 22
- Allocazione Comparti SICAV – Proposte Affidamento Medio Effettive pag. 25
- Disegno del Portafoglio pag. 26
- Programma di Investimento Private Equity Italia ed Internazionale pag. 29
- Presidio dei rischi Ambientali, Sociali e di Governo Societario pag. 33
- Inclusione dei criteri ESG : Principles for Responsible Investment (PRI) pag. 34

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Introduzione

Il Fondo Pensione BCC è finalizzato all'erogazione di prestazioni pensionistiche complementari ai sensi del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, opera in regime di contribuzione definita attuata attraverso il conferimento del TFR maturando, eventualmente anche in modalità tacita, e il versamento di contributi a carico del lavoratore e del datore di lavoro secondo i seguenti livelli contributivi

Tipologia Lavoratore	Quota TFR	Contributo lavoratore*	Contributo datore di lavoro	
			Assunti entro il 31.12.2000	Assunti dal 01.01.2001
Occupati dopo il 28.04.1993	100%	2,10%	4,60%	5,50%
Già occupati al 28.04.1993	50%			

All'adesione ciascun iscritto può scegliere di far confluire la posizione individuale già maturata, l'eventuale posizione trasferita da altro fondo e i flussi contributivi futuri in uno o più dei comparti finanziari cioè Semina, Crescita, Raccolta, oppure di aderire al sistema gestionale Life Cycle (opzione c.d. "percorso previdenziale").

Successivamente all'adesione e nel rispetto di un periodo minimo di permanenza di almeno 12 mesi, all'iscritto è data facoltà di modificare i comparti di destinazione della propria posizione individuale o dei soli flussi contributivi futuri (c.d. "Switch").

Alla maturazione dei requisiti di accesso alla pensione obbligatoria, e almeno 5 anni di iscrizione ad una forma di previdenza complementare, l'aderente può richiedere al Fondo l'erogazione della connessa prestazione pensionistica.

Ai soli aderenti assunti prima del 29.04.1993 ed entro tale data iscritti ad una forma pensionistica complementare, è data facoltà di liquidazione integrale della posizione individuale accantonata.

*Misura minima per aver diritto al contributo del datore di lavoro.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Fondo Pensione BCC - Analisi della coorte

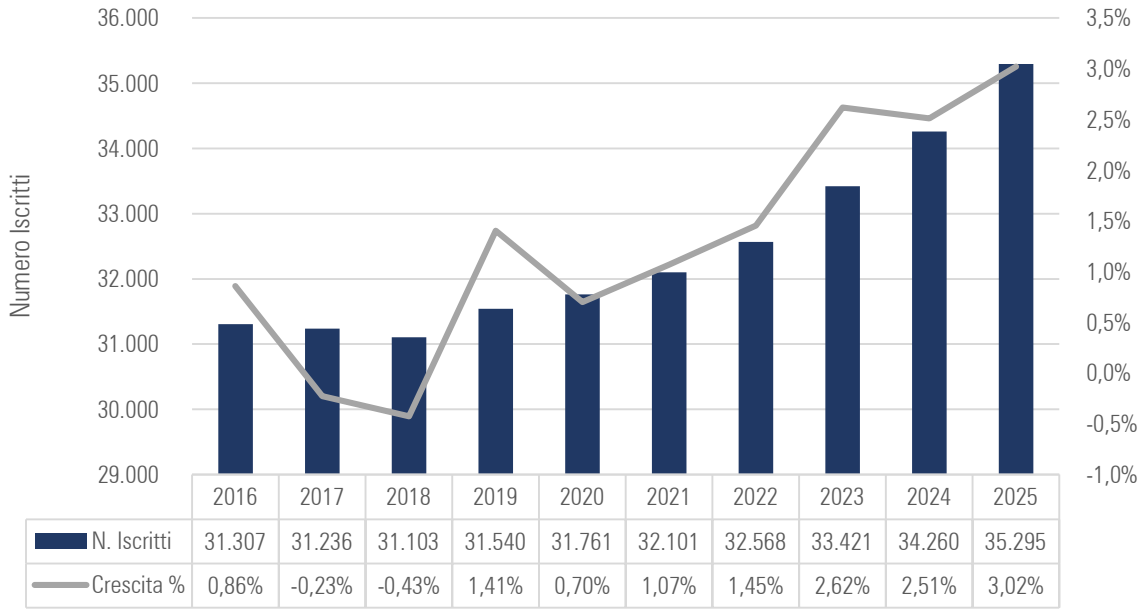
Totale Aderenti Attivi							
Classi di età	N. Iscritti Analizzati	% N. Iscritti Analizzati	% Cumulata N. Iscritti Analizzati	Masse Gestite (€)	% Masse Gestite	% Cumulata Masse Gestite	Montante Medio (€)
<20	1.566	4,4%	4,4%	2.903.870 €	0,1%	0,1%	1.854,32 €
20-24	592	1,7%	6,1%	2.612.705 €	0,1%	0,2%	4.413,35 €
25-29	1.774	5,0%	11,1%	17.358.945 €	0,6%	0,7%	9.785,20 €
30-34	2.173	6,2%	17,3%	43.279.368 €	1,4%	2,1%	19.916,87 €
35-39	2.807	8,0%	25,3%	122.485.580 €	3,9%	6,0%	43.635,76 €
40-44	4.583	13,0%	38,2%	305.252.917 €	9,7%	15,7%	66.605,48 €
45-49	5.158	14,6%	52,8%	461.592.945 €	14,6%	30,3%	89.490,68 €
50-54	5.839	16,5%	69,4%	687.743.263 €	21,8%	52,1%	117.784,43 €
55-59	5.312	15,1%	84,4%	737.387.521 €	23,4%	75,5%	138.815,42 €
60-64	3.999	11,3%	95,8%	622.738.857 €	19,7%	95,2%	155.723,65 €
>64	1.492	4,2%	100,0%	151.662.593 €	4,8%	100,0%	101.650,53 €
Totale	**35.295**	**100,0%**		**3.155.062.077 €**	**100,0%**		**68.152,34 €**

Al 30 giugno 2025 circa il 62% degli iscritti risulta avere un'età superiore ai 45 anni a cui afferiscono l'85% circa delle masse in gestione complessive del Fondo Pensione BCC.

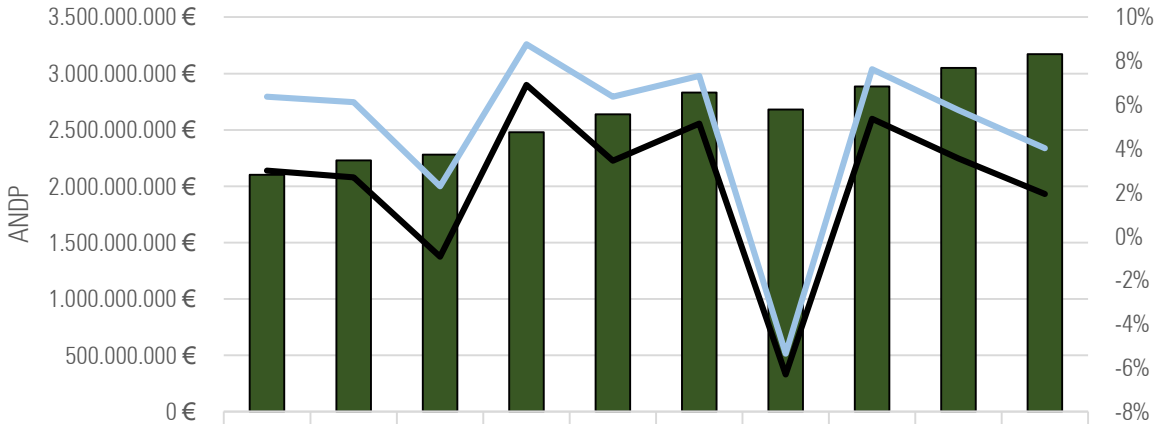
Una quota rilevante degli iscritti, pari al 31% circa, è concentrata nella fascia di età 50 -59 anni, a cui afferiscono il 45% circa delle masse in gestione.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Fondo Pensione BCC - Analisi della coorte



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
N. Iscritti	31.307	31.236	31.103	31.540	31.761	32.101	32.568	33.421	34.260	35.295
Crescita %	0,86%	-0,23%	-0,43%	1,41%	0,70%	1,07%	1,45%	2,62%	2,51%	3,02%



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ANDP	€2.101	€2.229	€2.280	€2.480	€2.638	€2.831	€2.679	€ 2.883	€ 3.050	€ 3.172
Crescita %	6,38%	6,12%	2,28%	8,76%	6,36%	7,32%	-5,36%	7,63%	5,76%	4,01%
Rend. %	3,00%	2,69%	-0,93%	6,90%	3,45%	5,15%	-6,31%	5,36%	3,56%	1,93%

<u>Numerosità della popolazione:</u>

Il FP BCC al 30 giugno 2025 registra 35.295 iscritti.

Il tasso di crescita degli iscritti al Fondo Pensione è positivo ed in costante crescita a partire dal 2020 contribuendo alla crescita del patrimonio del Fondo Pensione.

<u>Patrimonio in gestione:</u>

Il FP BCC al 30 giugno 2025 gestisce ca. **Euro 3,2 miliardi** suddivisi in 4 comparti: TFR Tacito, Raccolta, Crescita e Semina.

L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) è cresciuto costantemente, ad eccezione del 2022, ad un **tasso di crescita medio del 4,5%-5%**, tale livello è il risultato sia della crescita degli iscritti che del rendimento del patrimonio.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Fondo Pensione BCC - Analisi della coorte per Comparti

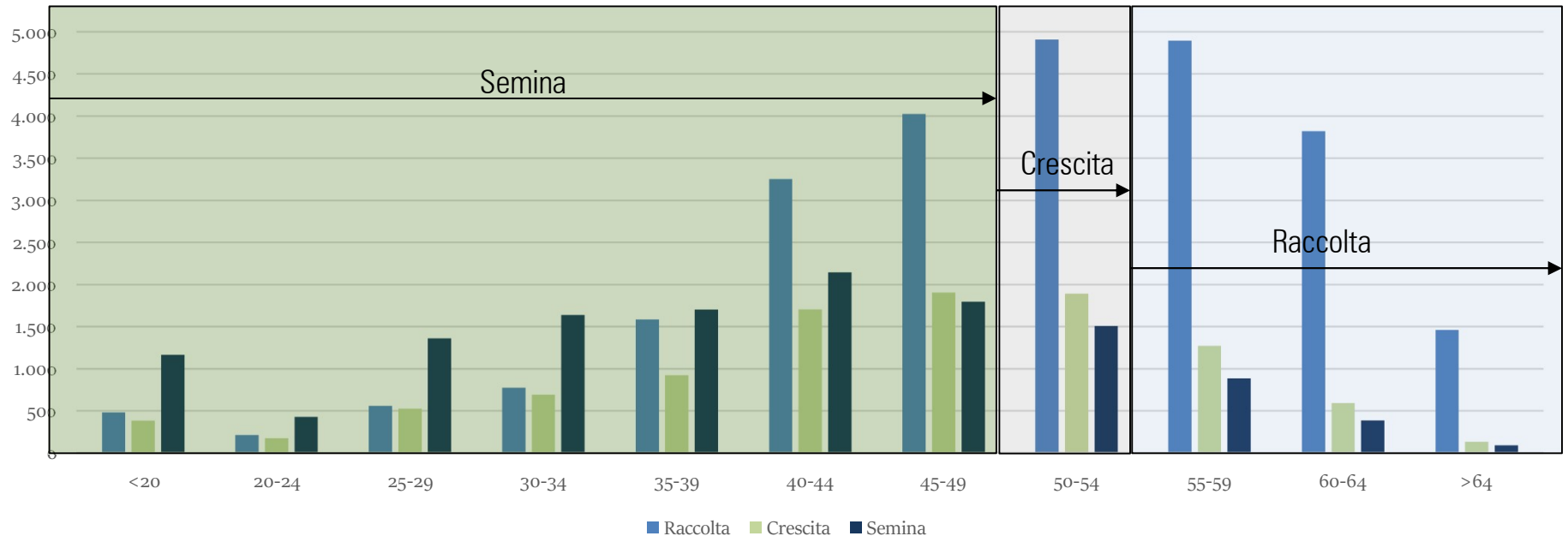
N. Iscritti					Masse Gestite (€)				
Classi di età	N. Iscritti Totali	Raccolta	Crescita	Semina	Masse Gestite Totali(€)	TFR Tacito	Raccolta	Crescita	Semina
<20	1.566	481	385	1.164	<20		906.487 €	348.604 €	1.641.960 €
20-24	592	213	175	429	20-24	6.818 €	636.539 €	325.969 €	1.615.737 €
25-29	1.774	558	527	1.359	25-29	34.459 €	2.697.516 €	2.560.733 €	12.051.233 €
30-34	2.173	775	694	1.636	30-34	49.463 €	11.221.659 €	6.032.151 €	25.980.227 €
35-39	2.807	1.586	924	1.702	35-39	45.330 €	57.274.804 €	16.101.581 €	49.044.692 €
40-44	4.583	3.252	1.705	2.146	40-44	64.504 €	176.527.368 €	46.290.143 €	82.174.660 €
45-49	5.158	4.025	1.903	1.796	45-49	260.746 €	303.371.254 €	74.879.260 €	82.353.346 €
50-54	5.839	4.907	1.892	1.506	50-54	989.086 €	500.629.190 €	103.447.671 €	81.721.023 €
55-59	5.312	4.895	1.271	885	55-59	1.945.379 €	607.487.453 €	73.550.872 €	54.288.222 €
60-64	3.999	3.820	592	387	60-64	2.060.974 €	560.086.971 €	36.713.359 €	25.613.845 €
>64	1.492	1.463	132	91	>64	324.682 €	137.455.223 €	4.455.602 €	3.969.682 €
Totale	**35.295**	**24.512**	**10.068**	**13.010**		**5.782.086 €**	**2.358.381.720 €**	**364.705.066 €**	**420.454.630 €**
						0,2%	**74,7%**	**11,6%**	**13,3%**
≥55anni	30,6%	41,5%	19,8%	10,5%		74,9%	55,3%	31,5%	19,9%

Al 30/6/2025, la distribuzione degli iscritti ai comparti risulta ben diversificata. Il comparto Raccolta risulta il più grande in termini di masse oltre di numerosità degli iscritti. Si evidenzia che anche iscritti molto giovani, di età inferiore o di molto inferiore ai 55 anni, aderiscono a tale comparto disegnato per l'iscritto avente un orizzonte temporale inferiore a 10 anni e di conseguenza caratterizzato da un livello di rischiosità e redditività bassi.

Si tenga conto che il Fondo Pensione ammette l'iscrizione multi-comparto, per tale ragione la numerosità degli iscritti ad ogni comparto è superiore al numero totale degli iscritti.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Fondo Pensione BCC - Analisi della coorte per Comparti



La distribuzione per fasce di età degli iscritti ad ogni comparto, evidenzia:

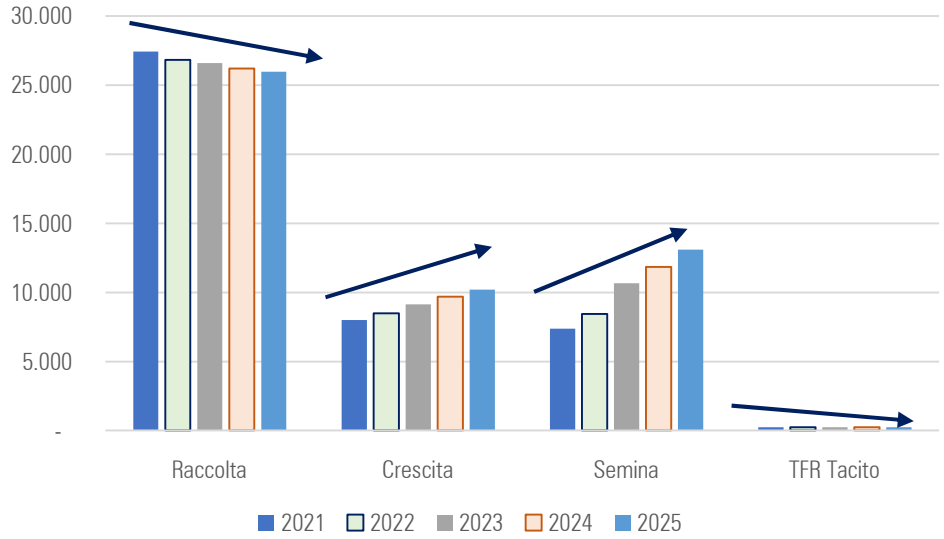
- Raccolta: destinato agli iscritti con un orizzonte temporale (anni al pensionamento) fino a 10 anni, quindi ad iscritti con età media superiore ai 55/57 anni circa, raggruppa iscritti di tutte le età. Le fasce meno giovani sono prevalenti ma il comparto è ampiamente utilizzato anche dagli iscritti con età compresa tra i 30 e i 54 anni.
- Crescita: destinato agli iscritti con un orizzonte temporale (anni al pensionamento) fino a 15 anni, è ampiamente utilizzato anche da iscritti più giovani, di età inferiore ai 50 anni, nonché da iscritti più anziani seppur in modo residuale.
- Semina: destinato agli iscritti con un orizzonte temporale (anni al pensionamento) superiore a 15 anni, è utilizzato dagli iscritti più giovani in misura prevalente fino ai 40 anni, tra i 40 e i 49 anni il comparto prevalente è il Raccolta. Anche iscritti con età superiore ai 50 anni aderiscono al comparto.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Fondo Pensione BCC - Analisi della coorte per Comparti

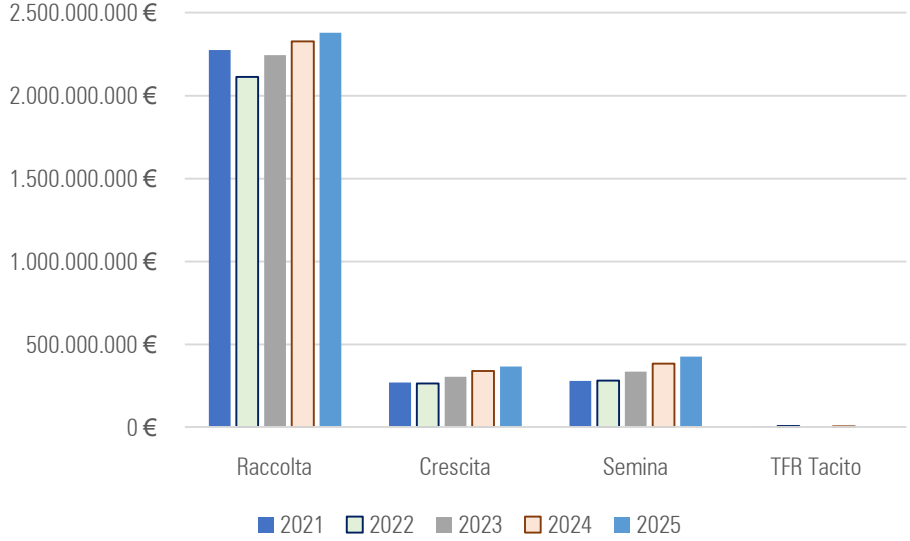
Andamento degli Iscritti

Anno	Raccolta	Crescita	Semina	TFR Tacito
2021	27.437	7.997	7.387	235
2022	26.830	8.482	8.453	235
2023	26.598	9.148	10.672	241
2024	26.215	9.690	11.851	253
2025	25.975	10.200	13.101	253
	-5%	+28%	+77%	-8%



Andamento delle Masse Gestite

Anno	Raccolta	Crescita	Semina	TFR Tacito
2021	2.275.386.489 €	270.506.543 €	279.020.032 €	6.307.455 €
2022	2.114.049.101 €	264.020.826 €	280.352.489 €	6.223.107 €
2023	2.243.579.508 €	304.681.894 €	335.645.796 €	5.936.869 €
2024	2.328.327.324 €	338.614.275 €	383.127.862 €	5.882.312 €
2025	2.378.866.541 €	366.872.713 €	426.776.359 €	5.986.460 €
	+5%	+36%	+53%	-5%



Il numero di iscritti del comparto Raccolta risulta in riduzione potendo portare nel medio-lungo periodo ad una contrazione anche delle masse gestite, seppur sostenute dalla redditività del Patrimonio. La riduzione della valorizzazione del comparto potrà avere un impatto sulla quota di portafoglio investita in strumenti illiquidi. Viceversa, i comparti Crescita e Semina risultano in crescita sia per numero di iscritti che per masse in gestione evidenziando un crescente interesse ed adesione a tali comparti.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Fondo Pensione BCC - Analisi della coorte – Life Cycle

		Raccolta		Crescita		Semina		Totale	
		2022	2025	2022	2025	2022	2025	2022	2025
Iscritti Percorso Previdenziale	N. Aderenti	74	151	334	526	900	1.626	1.308	2.303
	Masse in Gestione	9.917.085 €	19.233.404 €	25.074.596 €	41.259.367 €	14.920.652 €	30.890.772 €	49.912.333 €	91.383.542 €
Iscritti Totali	N. Aderenti	26.830	25.975	8.482	10.200	8.453	13.101	43.765	49.276
	Masse in Gestione	2.128.373.721 €	2.339.049.337 €	264.986.048 €	345.749.877 €	280.044.375 €	390.426.241 €	2.673.404.144 €	3.075.225.454 €
Incidenza Iscritti PP	N. Aderenti	0,28%	0,58%	3,94%	5,16%	10,65%	12,41%	2,99%	4,67%
	Masse in Gestione	0,47%	0,82%	9,46%	11,93%	5,33%	7,91%	1,87%	2,97%

2022= Dati al 31/10/22, 2025= Dati al 30/6/25

All'adesione ciascun iscritto può scegliere di far confluire la posizione individuale già maturata, l'eventuale posizione trasferita da altro fondo e i flussi contributivi futuri in uno o più dei comparti finanziari cioè Semina, Crescita, Raccolta, oppure di aderire al sistema gestionale Life Cycle (opzione c.d. "Percorso Previdenziale").

I dati al 30/6/25 evidenziano un tasso di adesione al Percorso Previdenziale (Life Cycle) complessivamente molto contenuto ma in crescita su tutti e tre i comparti, in particolare per il comparto Crescita.

Al fine di rendere più efficiente l'iscrizione al Fondo Pensione per gli aderenti è auspicabile incentivare l'adesione al percorso previdenziale previsto dal Fondo Pensione, soprattutto per gli iscritti più giovani.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Introduzione - L'offerta previdenziale Attuale del Fondo Pensione BCC

Comparto TFR Tacito

Ha l'obiettivo di realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte temporale pluriennale, rendimenti comparabili al tasso di rivalutazione del TFR. Il comparto accoglie, esclusivamente, i flussi di TFR conferiti tacitamente

Categoria	Garantito
Orizzonte Temporale	Breve (fino a 5 anni dal pensionamento)
Grado di Rischio	Basso
Obiettivo di Rend. Annuo	Tasso Rivalutazione del TFR
Rischio Atteso	-

Comparto Raccolta

Ha l'obiettivo di favorire la stabilità dei rendimenti e la conservazione del capitale. È strutturato per coloro che sono prossimi al pensionamento nell'arco di 10 anni.

Categoria	Obbligazionario Misto
Orizzonte Temporale	Breve (fino a 10 anni dal pensionamento)
Grado di Rischio	Basso
Obiettivo di Rend. Annuo	Inflazione +2%
Rischio Atteso	4,4% (VaR 95% 1 Anno)

Comparto Crescita

Ha l'obiettivo di privilegiare la continuità dei risultati nei singoli esercizi, a fronte di un'esposizione al rischio moderata. È strutturato per coloro che hanno un orizzonte temporale di riferimento (anni mancanti al pensionamento) medio/lungo, pari a 15 anni.

Categoria	Bilanciato
Orizzonte Temporale	Medio-Lungo (fino a 15 anni dal pensionamento)
Grado di Rischio	Medio
Obiettivo di Rend. Annuo	Inflazione +2,6%
Rischio Atteso	7,5% (VaR 95% 1 Anno)

Comparto Semina

Ha l'obiettivo di ricercare rendimenti più elevati nel lungo periodo accettando un'esposizione al rischio più elevata. È strutturato per coloro che hanno un orizzonte temporale di riferimento (anni mancanti al pensionamento) lungo, superiore ai 15 anni.

Categoria	Azionario
Orizzonte Temporale	Lungo (oltre 15 anni dal pensionamento)
Grado di Rischio	Medio-Alto
Obiettivo di Rend. Annuo	Inflazione +3,2%
Rischio Atteso	11,7% (VaR 95% 1 Anno)

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Introduzione - Allocazioni Proposte 2025-28

Nel corso di novembre 2024 il Fondo Pensione BCC ha deliberato la nuova Asset Allocation Strategica (AAS) che sarebbe dovuta entrare in vigore con l'avvio del veicolo dedicato.

L'approvazione del suddetto veicolo da parte della CSSF è avvenuta il 25 settembre 2025 e la migrazione dei portafoglio verso lo stesso avverrà a metà novembre 2025.

Per tale ragione si è ritenuto opportuno procedere all'aggiornamento della suddetta AAS incorporando stime aggiornate di redditività, volatilità e correlazione delle diverse asset class investibili. Si riporta quindi di seguito l'aggiornamento della AAS 2025-28 proposto per i 3 comparti del FP BCC.

	Raccolta					Crescita					Semina					
Asset Class	PTF agosto 2025 in %	AAS attuale	AAS 2025-27 deliberata	AAS 2025-28 proposta	Diff. AAS Prop - Delib	PTF agosto 2025 in %	AAS attuale	AAS 2025-27 deliberata	AAS 2025-28 proposta	Diff. AAS Prop - Delib	PTF agosto 2025 in %	AAS attuale	AAS 2025-27 deliberata	AAS 2025-28 proposta	Diff. AAS Prop - Delib	Limiti Proposti range&Max
Monetario	11,2%	10,0%	9,0%	9,0%	0,0%	9,0%	5,0%	5,0%	5,0%	0,0%	5,9%	1,0%	3,0%	3,0%	0,0%	
Obblig. Governativo	30,1%	33,0%	42,0%	41,0%	-1,0%	26,4%	23,0%	30,0%	29,0%	-1,0%	17,4%	17,0%	21,0%	21,0%	0,0%	
Obblig. Corporate	24,0%	23,0%	20,0%	20,5%	0,5%	23,3%	24,0%	24,0%	25,0%	1,0%	14,6%	14,0%	16,0%	16,0%	0,0%	
Obbligazionario (listed&private)	54,0%	56,0%	62,0%	61,5%	-0,5%	49,7%	47,0%	54,0%	54,0%	0,0%	32,0%	31,0%	37,0%	37,0%	0,0%	±5%
Azionario (listed&private)	20,9%	16,0%	18,0%	18,0%	0,0%	29,6%	29,0%	30,0%	30,0%	0,0%	50,7%	48,0%	49,0%	49,0%	0,0%	±8%
Absolute Return	2,9%	5,0%	2,0%	2,5%	0,5%	1,4%	6,0%	2,0%	2,0%	0,0%	1,8%	7,0%	2,0%	2,0%	0,0%	±2%
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	11,1%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	10,3%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	9,6%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	±5%

Valori attesi*	a 10 anni				Differenza AAS prop-attuale	a 10 anni				Differenza AAS prop-attuale	a 10 anni				Differenza AAS prop-attuale
Rendimento medio annuo LORDO	5,1%	4,7%	4,8%	4,9%	0,1%	5,2%	5,3%	5,4%	5,5%	0,1%	5,8%	5,9%	5,9%	6,0%	0,1%
Rend. medio annuo NETTO (tasse & fees)	3,8%	3,6%	**3,7%**	**3,8%**	0,1%	3,9%	4,0%	**4,0%**	**4,1%**	0,1%	4,3%	4,4%	**4,3%**	**4,5%**	0,1%
Rend. REALE medio annuo NETTO (inflazione, tasse & fees)	2,0%	1,7%	1,9%	2,0%	0,1%	2,1%	2,2%	2,2%	2,3%	0,1%	2,4%	2,5%	2,5%	2,6%	0,1%
Volatilità media annua	4,8%	4,2%	**4,3%**	**4,3%**	0,0%	5,6%	6,0%	**5,8%**	**5,9%**	0,0%	8,2%	8,4%	**8,2%**	**8,2%**	0,0%
Inflazione	2,00%					2,00%					2,00%				

*Valori Attesi Settembre 2025

N.B. I Rendimenti expc (Attesi) delle AAS sono i rendimenti medi aritmetici annui attesi, agli specifici orizzonti temporali (es. 5 e 10 anni), stimati mediante una simulazione Monte-Carlo dei valori attesi delle singole asset class utilizzando il cd «resampling»; in base al modello di Micaud (1998,2008), ponderati per il peso% della classe di attivo.

Si evidenzia che il rendimento della Linea Semina migliora per via dell'aggiornamento delle sub-asset class, sottostanti le classi di attivo evidenziate nell'asset allocation strategica.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Introduzione - Allocazioni Proposte 2025-28

Asset Class	Raccolta					Crescita					Semina					Limiti Proposti
	PTF agosto 2025 in %	AAS attuale	AAS 2025-27 deliberata	AAS 2025-28 proposta	Diff. AAS Prop - Delib	PTF agosto 2025 in %	AAS attuale	AAS 2025-27 deliberata	AAS 2025-28 proposta	Diff. AAS Prop - Delib	PTF agosto 2025 in %	AAS attuale	AAS 2025-27 deliberata	AAS 2025-28 proposta	Diff. AAS Prop - Delib	range&Max
Monetario	11,2%	10,0%	9,0%	9,0%	0,0%	9,0%	5,0%	5,0%	5,0%	0,0%	5,9%	1,0%	3,0%	3,0%	0,0%	
Obblig. Governativo	30,1%	33,0%	42,0%	41,0%	-1,0%	26,4%	23,0%	30,0%	29,0%	-1,0%	17,4%	17,0%	21,0%	21,0%	0,0%	
Obblig. Corporate	24,0%	23,0%	20,0%	20,5%	0,5%	23,3%	24,0%	24,0%	25,0%	1,0%	14,6%	14,0%	16,0%	16,0%	0,0%	
Obbligazionario (listed&private)	54,0%	56,0%	62,0%	61,5%	-0,5%	49,7%	47,0%	54,0%	54,0%	0,0%	32,0%	31,0%	37,0%	37,0%	0,0%	±5%
Azionario (listed&private)	20,9%	16,0%	18,0%	18,0%	0,0%	29,6%	29,0%	30,0%	30,0%	0,0%	50,7%	48,0%	49,0%	49,0%	0,0%	±8%
Absolute Return	2,9%	5,0%	2,0%	2,5%	0,5%	1,4%	6,0%	2,0%	2,0%	0,0%	1,8%	7,0%	2,0%	2,0%	0,0%	±2%
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	11,1%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	10,3%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	9,6%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	±5%

Valori attesi*	a 10 anni				Differenza AAS prop-attuale	a 10 anni				Differenza AAS prop-attuale	a 10 anni				Differenza AAS prop-attuale
Rendimento medio annuo LORDO	5,1%	4,7%	4,8%	4,9%	0,1%	5,2%	5,3%	5,4%	5,5%	0,1%	5,8%	5,9%	5,9%	6,0%	0,1%
Rend. medio annuo NETTO (tasse & fees)	3,8%	3,6%	3,7%	3,8%	0,1%	3,9%	4,0%	4,0%	4,1%	0,1%	4,3%	4,4%	4,3%	4,5%	0,1%
Rend. REALE medio annuo NETTO (inflazione, tasse & fees)	2,0%	1,7%	1,9%	2,0%	0,1%	2,1%	2,2%	2,2%	2,3%	0,1%	2,4%	2,5%	2,5%	2,6%	0,1%
Volatilità media annua	4,8%	4,2%	4,3%	4,3%	0,0%	5,6%	6,0%	5,8%	5,9%	0,0%	8,2%	8,4%	8,2%	8,2%	0,0%
Inflazione	2,00%					2,00%					2,00%				

*Valori Attesi Settembre 2025

N.B. I Rendimenti expc (Attesi) delle AAS sono i rendimenti medi aritmetici annui attesi, agli specifici orizzonti temporali (es. 5 e 10 anni), stimati mediante una simulazione Monte-Carlo dei valori attesi delle singole asset class utilizzando il cd «resampling»; in base al modello di Micaud (1998,2008), ponderati per il peso% della classe di attivo.

Tutte e 3 le proposte si caratterizzano per marginali miglioramenti rispetto alla AAS 2025-27 già deliberata dal FP volti a incrementare il rendimento atteso dei comparti, lasciando invariata la volatilità attesa ovvero il profilo di rischio.

Si ricorda che la rappresentazione delle AAS per macroclassi di attivo e l'inclusione di limiti e range di allocazione ha l'obiettivo di rendere l'implementazione della AAS più efficiente e coerente con il nuovo assetto gestionale del FP BCC, ovvero con la costituzione di una SICAV dedicata. Tale approccio consente al FP di rispondere in modo efficace a nuove condizioni di mercato ed opportunità di investimento a medio e breve termine, con scelte di esposizione e composizione del portafoglio tempo per tempo volte a massimizzare la redditività di medio periodo, beneficiare delle opportunità di breve, in coerenza con le allocazioni ed i limiti stabiliti, usufruendo pienamente dei benefici derivanti dalla costituzione di una SICAV dedicata.

Le bande di oscillazione sono state individuate in termini assoluti rispetto al valore neutrale, e sono uguali per tutte le linee per vigilare e presidiare il portafoglio con gli stessi criteri. Le bande individuano anche il peso minimo per ciascuna componente; questo approccio consente il miglior controllo della diversificazione. Le bande di oscillazione per l'Obbligazionario e l'Azionario sono previste anche per consentire l'investimento in obbligazioni e azioni in sostituzione rispettivamente del Private Debt e del Private Equity alla luce dell'attuale fase della vita del portafoglio degli investimenti in Private Markets del FP con diversi investimenti nella fase finale del proprio ciclo di vita e la contestuale necessità di avvio di un nuovo programma di investimento.

Comparto Raccolta – Allocazione strategica e Portafoglio modello

Asset Class	Raccolta					Limiti Proposti
	PTF agosto 2025	AAS	AAS 2025-27	AAS 2025-28	Diff. AAS Prop - Delib	
	in %	attuale	deliberata	proposta		range&Max
Monetario	**11,2%**	**10,0%**	**9,0%**	**9,0%**	0,0%	
Obblig. Governativo	30,1%	33,0%	42,0%	41,0%	-1,0%	
Obblig. Corporate	24,0%	23,0%	20,0%	20,5%	0,5%	
Obbligazionario (listed&private)	**54,0%**	**56,0%**	**62,0%**	**61,5%**	-0,5%	**±5%**
Azionario (listed&private)	**20,9%**	**16,0%**	**18,0%**	**18,0%**	0,0%	**±8%**
Absolute Return	**2,9%**	**5,0%**	**2,0%**	**2,5%**	0,5%	**±2%**
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	**11,1%**	**13,0%**	**9,0%**	**9,0%**	0,0%	**±5%**
Classificazione	Portafoglio	Portafoglio Modello				
Monetario	11,2%	10,0%	9,0%	9,0%	0,0%	**Max**
Governativo Paesi Sviluppati	28,1%	30,0%	39,0%	38,0%	-1,0%	
Governativo Paesi Emergenti	1,9%	3,0%	3,0%	3,0%	0,0%	+1,0%
Corporate IG	16,9%	19,0%	15,0%	15,0%	0,0%	
Corporate HY/Credit & Private Debt	7,1%	4,0%	5,0%	5,5%	0,5%	+2,0%
Azionario Paesi Sviluppati	8,8%	7,0%	7,0%	7,0%	0,0%	
Azionario Paesi Emergenti	0,1%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+1,0%
Private Equity	12,0%	8,0%	11,0%	11,0%	0,0%	
Absolute Return	2,9%	5,0%	2,0%	2,5%	0,5%	
Beni Reali (Infrastrut., Immobiliare etc)	11,1%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		
di cui illiquidi/FIA ex immobiliare	21,4%	18,0%	18,5%	19,0%		

Accanto alle indicazioni strategiche si propone per ogni comparto un Portafoglio Modello, ovvero il portafoglio che meglio consente allo stato attuale il raggiungimento degli obiettivi di rendimento e rischio fissati dall'allocazione strategica (AAS).

Come dettagliato dalla rappresentazione del portafoglio modello, le proposte di aggiornamento risultano marginali e relative ad una riduzione della quota governativa dei paesi sviluppati a favore del corporate ad alto rendimento e dell'absolute return.

Accanto ai limiti previsti dall'AAS sono proposti dei limiti massimi per le forme di impiego caratterizzate dal maggior rischio specifico, il cui sovrappeso potrebbe determinare un aumento non desiderabile della rischiosità del patrimonio del comparto ed una perdita di efficienza.

Si evidenzia che seppur non previsto dal portafoglio modello, la quota azionaria dei paesi emergenti rimane investibile a livello tattico fino ad un massimo dell'1%.

Infine, i limiti proposti diverranno operativi una volta completata la transizione del portafoglio del FP alla SICAV dedicata e terminato il grace period concesso ai nuovi gestori delegati.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparto Crescita – Allocazione strategica e Portafoglio modello

Asset Class	Crescita					
	PTF agosto 2025	AAS	AAS 2025-27	AAS 2025-28	Diff. AAS Prop - Delib	Limiti Proposti
	in %	attuale	deliberata	proposta		range&Max
Monetario	**9,0%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**	0,0%	
Obblig. Governativo	26,4%	23,0%	30,0%	29,0%	-1,0%	
Obblig. Corporate	23,3%	24,0%	24,0%	25,0%	1,0%	
Obbligazionario (listed&private)	**49,7%**	**47,0%**	**54,0%**	**54,0%**	0,0%	**±5%**
Azionario (listed&private)	**29,6%**	**29,0%**	**30,0%**	**30,0%**	0,0%	**±8%**
Absolute Return	**1,4%**	**6,0%**	**2,0%**	**2,0%**	0,0%	**±2%**
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	**10,3%**	**13,0%**	**9,0%**	**9,0%**	0,0%	**±5%**
Classificazione	Portafoglio	Portafoglio Modello				
Monetario	9,0%	5,0%	5,0%	5,0%	0,0%	**Max**
Governativo Paesi Sviluppati	24,3%	19,0%	28,0%	27,0%	-1,0%	
Governativo Paesi Emergenti	2,1%	4,0%	2,0%	2,0%	0,0%	+1,0%
Corporate IG	15,1%	17,0%	17,0%	17,0%	0,0%	
Corporate HY/Credit & Private Debt	8,2%	7,0%	7,0%	8,0%	1,0%	+2,0%
Azionario Paesi Sviluppati	20,3%	18,0%	18,0%	17,0%	-1,0%	
Azionario Paesi Emergenti	0,4%	3,0%	2,0%	3,0%	1,0%	+1,0%
Private Equity	8,9%	8,0%	10,0%	10,0%	0,0%	
Absolute Return	1,4%	6,0%	2,0%	2,0%	0,0%	
Beni Reali (Infrastrut., Immobiliare etc)	10,3%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		
di cui illiquidi/FIA ex immobiliare	16,2%	18,0%	19,5%	20,0%		

Come evidenziato dalla rappresentazione del portafoglio modello, le proposte di aggiornamento risultano marginali e relative ad una riduzione della quota governativa dei paesi sviluppati a favore del corporate ad alto rendimento. Per quanto attiene l'investimento azionario si propone una marginale riduzione dell'investimento nei Paesi Sviluppati a favore die Paesi Emergenti.

Accanto ai limiti previsti dall'AAS sono proposti dei limiti massimi per le forme di impiego caratterizzate dal maggior rischio specifico, il cui sovrappeso potrebbe determinare un aumento non desiderabile della rischiosità del patrimonio del comparto ed una perdita di efficienza.

I limiti proposti diverranno operativi una volta completata la transizione del portafoglio del FP alla SICAV dedicata e terminato il grace period concesso ai nuovi gestori delegati.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparto Semina – Allocazione strategica e Portafoglio modello

Asset Class	Semina					
	PTF agosto 2025	AAS	AAS 2025-27	AAS 2025-28	Diff. AAS Prop - Delib	Limiti Proposti
	in %	attuale	deliberata	proposta		range&Max
Monetario	**5,9%**	**1,0%**	**3,0%**	**3,0%**	0,0%	
Obblig. Governativo	17,4%	17,0%	21,0%	21,0%	0,0%	
Obblig. Corporate	14,6%	14,0%	16,0%	16,0%	0,0%	
Obbligazionario (listed&private)	**32,0%**	**31,0%**	**37,0%**	**37,0%**	0,0%	**±5%**
Azionario (listed&private)	**50,7%**	**48,0%**	**49,0%**	**49,0%**	0,0%	**±8%**
Absolute Return	**1,8%**	**7,0%**	**2,0%**	**2,0%**	0,0%	**±2%**
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	**9,6%**	**13,0%**	**9,0%**	**9,0%**	0,0%	**±5%**
Classificazione	Portafoglio	Portafoglio Modello				
Monetario	5,9%	1,0%	3,0%	3,0%	0,0%	**Max**
Governativo Paesi Sviluppati	15,5%	13,0%	20,0%	20,0%	0,0%	
Governativo Paesi Emergenti	1,9%	4,0%	1,0%	1,0%	0,0%	+1,0%
Corporate IG	8,1%	8,0%	9,0%	9,0%	0,0%	
Corporate HY/Credit & Private Debt	6,5%	6,0%	7,0%	7,0%	0,0%	+2,0%
Azionario Paesi Sviluppati	41,7%	35,0%	35,0%	35,0%	0,0%	
Azionario Paesi Emergenti	0,8%	5,0%	5,0%	5,0%	0,0%	+1,0%
Private Equity	8,2%	8,0%	9,0%	9,0%	0,0%	
Absolute Return	1,8%	7,0%	2,0%	2,0%	0,0%	
Beni Reali (Infrastrut., Immobiliare etc)	9,6%	13,0%	9,0%	9,0%	0,0%	
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		
di cui illiquidi/FIA ex immobiliare	14,5%	18,0%	19,5%	20,0%		

Non si propongono modifiche all'asset allocation strategica e al portafoglio modello della Linea Semina, confermandone l'allocazione.

E' necessario evidenziare che il rendimento della Linea Semina migliora per via dell'aggiornamento delle sub-asset class, sottostanti le classi di attivo evidenziate nel portafoglio modello ed in particolare per la riduzione dell'azionario Europa a favore dell'azionario Nord America avente un profilo rendimento/rischio migliore.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Valori Attesi di mercato: verifica ed aggiornamento

Fondo Pensione BCC

			stime a 10 anni - 2024		stime a 5 anni - 2024		stime a 10 anni - 2025		stime a 5 anni - 2025		differenze 2024-2025			
		Classe di Attivo	Rend. Medio annuo Lordo	Volatilità media a 12 mesi	Rend. Medio annuo Lordo	Volatilità media a 12 mesi	Rend. Medio annuo Lordo	Volatilità media a 12 mesi	Rend. Medio annuo Lordo	Volatilità media a 12 mesi	Rend. Atteso a 10 anni	Volatilità a 10 anni	Rend. Atteso a 5 anni	Volatilità a 5 anni
Monetario	Monetario	Monetario	1,20%	0,80%	1,40%	0,80%	1,80%	1,20%	2,30%	1,80%	-0,60%	-0,40%	-0,90%	-1,00%
Obbligazionario	Governativo Paesi Sviluppati	Titoli di Stato Euro	4,00%	4,20%	4,20%	5,40%	3,80%	5,00%	4,20%	5,40%	0,20%	-0,80%	0,00%	0,00%
		Inflazione	2,90%	3,90%	3,20%	5,30%	3,00%	5,00%	3,40%	5,40%	-0,10%	-1,10%	-0,20%	-0,10%
		Stato Mondo ex EMU	4,20%	4,40%	4,80%	5,10%	4,20%	5,20%	4,80%	5,60%	0,00%	-0,80%	0,00%	-0,50%
	Gov. Paesi Emergenti	Bond Em Mkts	5,40%	7,40%	4,80%	6,00%	6,20%	8,20%	6,20%	8,60%	-0,80%	-0,80%	-1,40%	-2,60%
	Corporate IG Globale	Corporate IG Europa	4,80%	5,20%	5,40%	6,20%	4,40%	5,80%	4,60%	6,20%	0,40%	-0,60%	0,80%	0,00%
		Corporate IG ex-Europe	5,00%	5,20%	5,40%	6,20%	5,00%	6,00%	5,00%	6,40%	0,00%	-0,80%	0,40%	-0,20%
	Corporate HY/Debito	Corporate HY / Credit / Debt	7,00%	6,40%	6,80%	7,60%	6,20%	7,60%	6,00%	8,00%	0,80%	-1,20%	0,80%	-0,40%
		Private Debt	8,20%	8,80%	8,60%	10,40%	7,20%	9,80%	7,40%	10,20%	1,00%	-1,00%	1,20%	0,20%
Azionario	Azionario Paesi Sviluppati	Azionario Europa	6,80%	16,20%	6,60%	20,00%	7,50%	15,20%	7,80%	15,80%	-0,70%	1,00%	-1,20%	4,20%
		Azionario USA	7,10%	15,80%	6,70%	17,60%	7,20%	15,80%	7,00%	16,60%	-0,10%	0,00%	-0,30%	1,00%
		Azionario Pacifico	6,90%	16,80%	6,80%	18,20%	8,20%	19,20%	8,20%	19,60%	-1,30%	-2,40%	-1,40%	-1,40%
	Az. Paesi Emergenti	Azionario Em Mkts	7,60%	18,70%	7,80%	19,10%	4,60%	17,80%	4,60%	18,20%	3,00%	0,90%	3,20%	0,90%
	PE	Private Equity	10,20%	13,40%	9,60%	18,90%	10,50%	16,80%	9,20%	18,20%	-0,30%	-3,40%	0,40%	0,70%
Alternativi	Liquidi	Liquidi (UCITS e hegde Fund)	3,50%	7,20%	3,50%	7,60%	7,50%	9,20%	7,30%	9,80%	-4,00%	-2,00%	-3,80%	-2,20%
Beni Reali (Infrastrutture, RE)	Beni Reali	Beni Reali - Altro	4,50%	7,20%	4,20%	8,40%	4,70%	7,40%	4,50%	8,00%	-0,20%	-0,20%	-0,30%	0,40%
		Immobiliare	2,50%	6,20%	2,00%	6,70%	2,60%	6,20%	2,30%	7,60%	-0,10%	0,00%	-0,30%	-0,90%
		Inflazione	2,00%		2,40%		2,40%		3,00%		-0,40%		-0,60%	

Allocazioni Strategiche 2025-28 – Benchmark

La tabella di seguito è volta a rappresentare i benchmark di ogni comparto, con i relativi indici e pesi. I benchmark sono da intendersi come la rappresentazione puntuale dell'allocazione neutrale definita dalle indicazioni strategiche e sono da utilizzare per finalità di monitoraggio delle performance e del rischio.

Fondo Pensione BCC

Classe di Attivo	Indice Benchmark (AAT e Performance)	BBG Ticker	Indice Proxy (Rischio)	BBG Ticker	Comparto RACCOLTA prop. 2025-28	Comparto CRESCITA prop. 2025-28	Comparto SEMINA prop. 2025-28
Monetario	JPM Euro cash 3m o Euribor 3m	JPCAEU3M Index	JPM Euro cash 3m	JPCAEU3M Index	9,00%	5,00%	3,00%
Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI	JPMGEMLC Index	JPM EMU GBI	JPMGEMLC Index	20,00%	14,00%	11,00%
Inflazione	BBG Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.	BEIG1T Index	BBG Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.	BEIG1T Index	4,00%	3,00%	2,00%
Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI Ex-EMU EUR hdgd	JHUCXEHE Index	JPM Global GBI Ex-EMU EUR hdgd	JHUCXEHE Index	14,00%	10,00%	7,00%
Bond Em Mkts	JP Morgan EMBI+ Index EUR hdgd	JPEIEPEU Index	JP Morgan EMBI+ Index EUR hdgd	JPEIEPEU Index	3,00%	2,00%	1,00%
Corporate IG Europa	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd	H02549EU Index	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd	H02549EU Index	8,00%	9,00%	5,00%
Corporate IG ex-Europe	BBG US Corporate IG TR EUR hdgd	LUACTREH Index	BBG US Corporate IG TR EUR hdgd	LUACTREH Index	7,00%	8,00%	4,00%
Corporate HY / Credit / Debt	BBG Global High Yield Euro hdgd	LG30TREH Index	BBG Global High Yield Euro hdgd	LG30TREH Index	5,50%	8,00%	7,00%
	Private Debt Strategico BCC	N/D					
Azionario Europa	MSCI Europe NR Euro Hedged	MACXUIGA Index	MSCI Europe NR Euro Hedged	MACXUIGA Index	4,00%	8,00%	16,00%
Azionario USA	MSCI Nord America NR Euro Hedged	M7CXLBP Index	MSCI Nord America NR Euro Hedged	M7CXLBP Index	2,00%	7,00%	15,00%
Azionario Pacifico	MSCI Pacific NR Euro Hedged	M0ooPC22 Index	MSCI Pacific NR Euro Hedged	M0ooPC22 Index	1,00%	2,00%	4,00%
Azionario Em Mkts	MSCI Emerging Market TR Index in Euro	MSDEEEMN Index	MSCI TR Emerging Market Index in Euro	MSDEEEMN Index	0,00%	3,00%	5,00%
Private Equity	Private Equity Strategico BCC	N/D	MSCI World PI + 300bps 3months lag	MXWO Index + 300bps	11,00%	10,00%	9,00%
Absolute Return	Target Return: 3% annuo	N/D	Credit Suisse Hedge Fund Index in EUR	HEDGEUR Index	2,50%	2,00%	2,00%
Beni Reali	Infrastrutture Strategico BCC	N/D	FTSE Developed Core Infrastructure 50/50 EUR	FDCICUN Index	9,00%	9,00%	9,00%
	Immobiliare Strategico BCC	N/D	FTSE EPRA Nareit modified (volatility cap) EUR	N/D			

Il rendimento Target per le classi Private Debt, Private Equity, Infrastrutture e Immobiliare sarà calcolato ponderando i FIA di ciascuna asset class per l'importo effettivamente già richiamato rispetto al commitment sottoscritto, tenuto conto delle prospettive di rendimento di breve periodo e dell'anzianità del FIA, nonché della presenza di un eventuale J-curve ancora in corso. Tale rendimento sarà individuato e deliberato annualmente dal Fondo Pensione entro l'ultimo mese dell'anno per l'anno successivo.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Allocazione Strategica (AAS) Proposta – rischio cambio, stile di gestione e strumenti

Fondo Pensione BCC

Asset Class	Rischio Cambio	Stile di Gestione	MAX Attivo	Strumento	
				Quota passiva	Quota attiva
Monetario	Euro	Attivo	100%		GPM/OICVM
Governativo Paesi Sviluppati	Coperto	Attivo a TEV controllata	100%		GPM/OICVM
Governativo Paesi Emergenti	Coperto (Hard Ccy)	Attivo	100%		GPM/OICVM
Corporate IG	Coperto	Attivo	100%		GPM/OICVM
Corporate HY / Credit / Debt	Coperto	Attivo	100%		GPM/OICVM/FIA
Azionario Paesi Sviluppati	Coperto	Attivo	100%		GPM/OICVM
Azionario Paesi Emergenti	Aperto	Attivo	100%		GPM/OICVM
Private Equity	Euro	Attivo	100%		FIA
Absolute Return	Euro	Attivo	100%		OICVM
Beni Reali	Euro	Attivo	100%		FIA

Strumento: «diretta» – gestione diretta in titoli; «GPM» - gestione delegata in titoli; «OICVM» - il fondo/SICAV di cui alla direttiva 2009/65/CE; «FIA» - il fondo/SICAV/SICAF di cui alla direttiva 2011/61/UE, «OICR» il fondo/SICAV/SICAF di cui al regolamento UE 345/2013.

L'individuazione dello stile di gestione più efficiente si basa sulle osservazioni empiriche dell'andamento dei vari mercati di investimento (indice SPIVA Standard&Poors Index versus Active Index), sulla performance al netto dei costi, sulla correlazione con gli indici di mercato e sulle oggettive difficoltà di accesso ai diversi stili e strategie di investimento in base alle procedure di selezione previste dalla governance e dalla normativa vigente.

La quota «Max Attivo» individua il livello massimo della quota investita con stile di gestione attivo, che si ritiene utile alla migliore efficienza del portafoglio; durante l'attività gestionale verrà individuato, tempo per tempo, in base alle condizioni di mercato la quota effettivamente investita con gestione attiva.

È necessario dedicare la maggiore quota di risorse disponibili (tempo, commissioni e persone) per la selezione degli investimenti in strategie illiquide ed a modelli di investimento discrezionali/attivi.

È della massima importanza perseguire il più efficiente mix tra investimenti con stile di gestione passiva/indicizzata ed attiva.

Per le cd. nicchie del portafoglio e le quote destinate ad un approccio tattico, lo strumento più efficiente e funzionale sono i fondi (UCITS e FIA). È sempre importante considerare che i fondi consentono di ottenere un investimento adeguatamente diversificato e l'accesso alle migliori competenze gestionali, oltre a tempi certi in acquisto e vendita.

Il rischio di cambio è coperto per la componente obbligazionaria ed azionaria, ad eccezione dell'investimento azionario sui paesi emergenti, che rimane sempre a cambio aperto. Si evidenzia che a livello tattico il Fondo Pensione avrà la possibilità di assumere un'esposizione al rischio cambio, attraverso le gestioni patrimoniali, gli OICR e i FIA, nei limiti previsti dalle disposizioni di legge.

L'investimento in strumenti illiquidi denominati deve essere prevalentemente in Euro con sottostanti in Euro. Nel caso di investimenti in strumenti illiquidi denominati in altre valute, questi devono essere lasciati a cambio aperto.

Allocazione Comparti SICAV a Benchmark - Stimata

Si riporta di seguito l'allocazione stimata a benchmak per ogni comparto della SICAV, ovvero sulla base dell'Asset Allocation Strategica di ogni comparto.

Ogni comparto della SICAV investirà le risorse ad esso destinate tramite gestioni patrimoniali, che il FP BCC ha già selezionato, e OICR.

	Comparto			Totale
	Raccolta	Crescita	Semina	
Governativo - Attivo a TEV contenuta	853.000.000 €	80.000.000 €	65.000.000 €	**998.000.000 €**
di cui Gestioni	*784.760.000 €*	*73.600.000 €*	*59.800.000 €*	***918.160.000 €***
di cui OICR	*68.240.000 €*	*6.400.000 €*	*5.200.000 €*	79.840.000 €
Corporate - Attivo	357.000.000 €	60.000.000 €	28.000.000 €	**445.000.000 €**
di cui Gestioni	*303.450.000 €*	*51.000.000 €*	*23.800.000 €*	***378.250.000 €***
di cui OICR	*53.550.000 €*	*9.000.000 €*	*4.200.000 €*	66.750.000 €
Azionario - Attivo	75.000.000 €	50.000.000 €	150.000.000 €	**275.000.000 €**
di cui Gestioni	*63.750.000 €*	*42.500.000 €*	*127.500.000 €*	***233.750.000 €***
di cui OICR	*11.250.000 €*	*7.500.000 €*	*22.500.000 €*	41.250.000 €
Bilanciato World - Attivo	310.000.000 €	68.000.000 €	68.000.000 €	**446.000.000 €**
di cui Gestioni	*263.500.000 €*	*57.800.000 €*	*57.800.000 €*	***379.100.000 €***
di cui OICR	*46.500.000 €*	*10.200.000 €*	*10.200.000 €*	66.900.000 €
Totale	**1.595.000.000 €**	**258.000.000 €**	**311.000.000 €**	**2.164.000.000 €**
di cui Gestioni	*1.415.460.000 €*	*224.900.000 €*	*268.900.000 €*	***1.909.260.000 €***

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparti SICAV – Benchmark

Le allocazioni dei comparti della SICAV riportate di seguito rappresentano dei benchmark per sole finalità di monitoraggio, che consentono di perseguire l'allineamento con la AAS del Fondo Pensione. I comparti della SICAV non prevedono attualmente un benchmark di riferimento.

	Asset Class	Comparti SICAV			
		Governativo TEV Controllata	Corporate attivo	Azionario attivo	Bilanciato World
	Monetario				
Obbligazionario	Titoli di Stato Euro	46,0%			26,0%
	Inflazione	12,0%			
	Titoli Stato Mondo ex EMU	34,0%			13,5%
	Bond Em Mkts	8,0%			
	Corporate IG Europa		45,0%		9,0%
	Corporate IG ex-Europe		40,0%		8,5%
	Corporate HY / Credit		15,0%		
	Private Debt				
Azionario	Azionario Europa			38,5%	19,5%
	Azionario USA			37,5%	5,0%
	Azionario Pacifico			9,0%	3,5%
	Azionario Em Mkts			15,0%	
	Private Equity (VC & BO)				
Alternativi Liquidi	Absolute Return				15,0%

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparti SICAV – Benchmark Gestioni Patrimoniali

Si riportano di seguito i benchmark previsti per i mandati in delega di gestione di ogni SICAV. Tutti i gestori selezionati in ogni comparto della SICAV avranno i medesimi benchmark di riferimento.

	Asset Class	Gestioni Patrimoniali			
		Governativo TEV Controllata	Corporate attivo	Azionario attivo	Bilanciato World
	Monetario				
Obbligazionario	Titoli di Stato Euro	50,0%			30,0%
	Inflazione	13,0%			
	Titoli Stato Mondo ex EMU	37,0%			16,0%
	Bond Em Mkts				
	Corporate IG Europa		53,0%		11,0%
	Corporate IG ex-Europe		47,0%		10,0%
	Corporate HY / Credit				
	Private Debt				
Azionario	Azionario Europa			45,0%	23,0%
	Azionario USA			44,0%	6,0%
	Azionario Pacifico			11,0%	4,0%
	Azionario Em Mkts				
	Private Equity (VC & BO)				
Alternativi Liquidi	Absolute Return				

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparti SICAV – Allocazione OICR

Si riportano di seguito le proposte di trasferimento degli OICR attualmente presenti nel portafoglio del FP BCC ai comparti della SICAV dedicata.

Dati al 31.8.2025		**Comparto SICAV di destinazione**	Raccolta	Crescita	Semina	**Totale**
ISIN	Nome		Controvalore (EUR)	Controvalore (EUR)	Controvalore (EUR)	Controvalore (EUR)
IT0004735186	Etica Bilanciato	*Bilanciato*	15.224.979 €	1.494.019 €	1.494.019 €	18.213.017 €
LU2030514256	Seb European Eq Sm Cap	*Azionario*	5.231.279 €	1.307.820 €	2.179.700 €	8.718.799 €
LU1547475597	Ashmore Em Mk Mlt Asst	*Bilanciato*	3.024.350 €	3.024.350 €	6.912.800 €	12.961.500 €
IE00B3DJ4243	Wellington Opp Emr Mrkts-Scc	*Governativo*	9.400.711 €	3.463.420 €	1.979.097 €	14.843.228 €
LU0280437160	Pictet EM Debt Lcl ccy	*Governativo*	24.759.134 €	1.776.019 €	1.776.019 €	28.311.171 €
LU0957027591	Fidelity Fnd-Eu Hy	*Corporate*	25.093.989 €	8.504.336 €	9.233.424 €	42.831.749 €
IE00B2R34Y72	Pimco Gbl HY Bond Eur hdg Fun	*Corporate*	23.727.129 €	2.874.353 €	3.474.599 €	30.076.081 €
LU1876461465	AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT	*Bilanciato*	24.331.392 €	8.266.423 €	3.883.270 €	36.481.085 €
LU0951570927	Gaia Cat Bond Eur Hedged	*Bilanciato*	5.382.579 €	672.816 €	672.816 €	6.728.210 €
LU1508494462	Muzinich Credit Alternative	*Bilanciato*	9.045.368 €	916.859 €	713.113 €	10.675.341 €
LU1433232698	PICTET TR - ATLAS	*Bilanciato*	3.703.230 €	997.024 €	997.024 €	5.697.278 €
LU0255977372	Pictet - Biotech-ieur	*Azionario*	4.226.510 €	264.157 €	792.470 €	5.283.137 €
LU0889565759	Frank-Biotech Disc-Iah1-eur	*Azionario*	3.625.352 €	226.585 €	679.754 €	4.531.690 €
LU0574993464	Selectra- Lamarck Biotech-A	*Azionario*	9.528.187 €	866.198 €	2.598.596 €	12.992.981 €

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparti SICAV – Allocazione OICR

Comparto SICAV di destinazione	Allocazione OICR Stimata Design Portafoglio	**Trasferimenti OICR Proposti**	Differenza
Governativo	79.840.000 €	**43.154.400 €**	-36.685.600 €
Corporate	66.750.000 €	**72.907.830 €**	6.157.830 €
Azionario	41.250.000 €	**31.526.607 €**	-9.723.393 €
Bilanciato	66.900.000 €	**90.756.431 €**	23.856.431 €

Rispetto al design di portafoglio dei comparti della SICAV (cfr pagg 19-22) i trasferimenti proposti degli OICR già presenti nei portafogli del FP BCC presentano delle differenze che potranno essere gestite nella fase di avvio della SICAV aumentando (per il comparto Governativo e Azionario) o riducendo (per il comparto Corporate e Bilanciato) l'affidamento medio destinato alle gestioni Patrimoniali.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Comparti SICAV – Stima Allocazione Finale

Allocazione	Raccolta			Crescita			Semina		
	Allocazione a Benchmark	Allocazione Effettiva	Differenza	Allocazione a Benchmark	Allocazione Effettiva	Differenza	Allocazione a Benchmark	Allocazione Effettiva	Differenza
Monetario - Diretto	214.097.989 €	190.178.682 €	-23.919.307 €	18.343.636 €	24.325.568 €	5.981.932 €	12.803.291 €	17.856.087 €	5.052.796 €
Governativo - Comparto SICAV	853.000.000 €	820.000.000 €	-33.000.000 €	80.000.000 €	80.000.000 €	0 €	65.000.000 €	70.000.000 €	5.000.000 €
Corporate - Comparto SICAV	357.000.000 €	337.000.000 €	-20.000.000 €	60.000.000 €	60.000.000 €	0 €	28.000.000 €	28.000.000 €	0 €
Azionario - Comparto SICAV	75.000.000 €	65.000.000 €	-10.000.000 €	50.000.000 €	55.000.000 €	5.000.000 €	150.000.000 €	160.000.000 €	10.000.000 €
Bilanciato - Comparto SICAV	310.000.000 €	290.000.000 €	-20.000.000 €	68.000.000 €	68.000.000 €	0 €	68.000.000 €	68.000.000 €	0 €
Private Markets - Diretto	572.586.363 €	679.505.670 €	106.919.307 €	90.000.000 €	79.018.068 €	-10.981.932 €	103.000.000 €	82.947.204 €	-20.052.796 €

Allocazione	Totale		
	Allocazione a Benchmark	Allocazione Effettiva	Differenza
Monetario - Diretto	245.244.915 €	232.360.337 €	-12.884.578 €
Governativo - Comparto SICAV	998.000.000 €	970.000.000 €	-28.000.000 €
Corporate - Comparto SICAV	445.000.000 €	425.000.000 €	-20.000.000 €
Azionario - Comparto SICAV	275.000.000 €	280.000.000 €	5.000.000 €
Bilanciato - Comparto SICAV	446.000.000 €	426.000.000 €	-20.000.000 €
Private Markets - Diretto	765.586.363 €	841.470.941 €	75.884.578 €

Rispetto al design di portafoglio dei comparti della SICAV(cfr pagg 19-22) l'esposizione in **Private Markets** risulta differente da quanto indicato dall'asset allocation strategica. Si evidenzia in particolare una sovraesposizione ai private markets per il comparto Raccolta e una sottoesposizione per i comparti Semina e Crescita. Tali allocazioni potranno essere gestite attraverso la liquidità e la riduzione (Raccolta) o aumento (Crescita e Semina) dell'allocazione ai sub-fund della SICAV e quindi ai gestori liquidi.

Si evidenzia che **gli ammontari proposti sono stime** basate sulla valorizzazione degli strumenti nei portafogli dei comparti del FP BCC al 31 agosto 2025. Tali stime potranno subire delle variazioni a seguito dell'aggiornamento del valore di mercato del patrimonio dei comparti del FP al momento della migrazione.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Allocazione Comparti SICAV – Proposte Affidamento Medio Effettive

Si riporta di seguito l'allocazione proposta per ogni comparto della SICAV sulla base dell'Allocazione Strategica, del traferimento di OICR e dell'allocazione ai Private Markets di ogni comparto del Fondo Pensione.

	Comparto			Totale	Numero Mandati	Affidamento Medio Proposto Ottobre 2025*	Affidamento Medio Bando	Affidamento Medio Delibera SICAV
	Raccolta	Crescita	Semina					
Governativo - Attivo a TEV contenuta	820.000.000 €	80.000.000 €	70.000.000 €	**970.000.000 €**				
di cui Gestioni	*783.518.961 €*	*76.440.874 €*	*66.885.765 €*	***926.845.600 €***	**5**	**185.000.000 €**	167.000.000 €	155.000.000 €
di cui OICR	*36.481.039 €*	*3.559.126 €*	*3.114.235 €*	43.154.400 €				
Corporate - Attivo	337.000.000 €	60.000.000 €	28.000.000 €	**425.000.000 €**				
di cui Gestioni	*279.188.380 €*	*49.707.130 €*	*23.196.661 €*	***352.092.170 €***	**4**	**88.000.000 €**	108.000.000 €	92.000.000 €
di cui OICR	*57.811.620 €*	*10.292.870 €*	*4.803.339 €*	72.907.830 €				
Azionario - Attivo	65.000.000 €	55.000.000 €	160.000.000 €	**280.000.000 €**				
di cui Gestioni	*57.681.323 €*	*48.807.274 €*	*141.984.796 €*	***248.473.393 €***	**3**	**83.000.000 €**	65.000.000 €	68.000.000 €
di cui OICR	*7.318.677 €*	*6.192.726 €*	*18.015.204 €*	31.526.607 €				
Bilanciato World - Attivo	290.000.000 €	68.000.000 €	68.000.000 €	**426.000.000 €**				
di cui Gestioni	*228.217.453 €*	*53.513.058 €*	*53.513.058 €*	***335.243.569 €***	**3**	**111.000.000 €**	100.000.000 €	95.000.000 €
di cui OICR	*61.782.547 €*	*14.486.942 €*	*14.486.942 €*	90.756.431 €				
Totale	**1.512.000.000 €**	**263.000.000 €**	**326.000.000 €**	**2.101.000.000 €**				
di cui Gestioni	*1.348.606.117 €*	*228.468.336 €*	*285.580.279 €*	***1.862.654.732 €***	**15**			

***L'affidamento Medio Proposto per i gestori delegati tiene conto dei trasferimenti effettivi degli OICR già nel portafoglio dei comparti del Fondo Pensione (cfr pag 22-23) e dell'esposizione ai private markets per ogni comparto (cfr pag 24).**

Tutti i Valori riportati sono Stime effettuate alla data di analisi. I valori finali trasferiti alla SICAV potrebbero variare sulla base della valorizzazione degli assets in portafoglio al momento della migrazione.

Design del Portafoglio – Allocazione Comparto Raccolta

	Asset Class	Allocazione 2025-28 Proposta in %		Comparti SICAV Governativo	Corporate	Azionario	Bilanciato	FIA (Allocazione Attuale)
	Raccolta							
	Monetario	9,00%	9,00%					
Obbligazionario	Titoli di Stato Euro	20,00%	24,00%	46,0%			26,0%	
	Inflazione	4,00%		12,0%				
	Titoli Stato Mondo ex EMU	14,00%	17,00%	34,0%			13,5%	
	Bond Em Mkts	3,00%		8,0%				
	Corporate IG Europa	8,00%	20,50%		45,0%		9,0%	
	Corporate IG ex-Europe	7,00%			40,0%		8,5%	
	Corporate HY / Credit	2,50%			15,0%			
	Private Debt	3,00%						15%
Azionario	Azionario Europa	4,00%	18,00%			38,5%	19,5%	
	Azionario USA	2,00%				37,5%	5,0%	
	Azionario Pacifico	1,00%				9,0%	3,5%	
	Azionario Em Mkts	0,00%				15,0%		
	Private Equity (VC & BO)	11,00%						44%
Alternativi Liquidi	Absolute Return	2,50%	2,50%				15,0%	
Beni Reali	Beni Reali	9,00%	9,00%					41,0%
		100,00%	100,00%	**820.000.000 €**	**337.000.000 €**	**65.000.000 €**	**290.000.000 €**	**656.919.307 €**

L'allocazione in FIA dovrà considerare ulteriori Euro 20 mln circa riferiti al fondo Haussmann Holding NV-C Euro afferente all'asset class Absolute Return.

N.B.: Le allocazioni dei comparti della SICAV dedicata riportate nella tabella precedente rappresentano dei benchmark dei comparti per finalità di monitoraggio. I comparti della SICAV non sono attualmente dotati di un benchmark di riferimento.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Design del Portafoglio – Allocazione Comparto Crescita

	Crescita							
	Asset Class	**Allocazione 2025-28 Proposta**		Comparti SICAV				FIA (Allocazione Attuale)
		in %		Governativo	Corporate	Azionario	Bilanciato	
	Monetario	5,00%	5,00%					
Obbligazionario	Titoli di Stato Euro	14,00%	17,00%	46,0%			26,0%	
Obbligazionario	Inflazione	3,00%		12,0%				
Obbligazionario	Titoli Stato Mondo ex EMU	10,00%	12,00%	34,0%			13,5%	
Obbligazionario	Bond Em Mkts	2,00%		8,0%				
Obbligazionario	Corporate IG Europa	9,00%	25,00%		45,0%		9,0%	
Obbligazionario	Corporate IG ex-Europe	8,00%			40,0%		8,5%	
Obbligazionario	Corporate HY / Credit	3,00%			15,0%			
Obbligazionario	Private Debt	5,00%						15,0%
Azionario	Azionario Europa	8,00%	30,00%			38,5%	19,5%	
Azionario	Azionario USA	7,00%				37,5%	5,0%	
Azionario	Azionario Pacifico	2,00%				9,0%	3,5%	
Azionario	Azionario Em Mkts	3,00%				15,0%		
Azionario	Private Equity (VC & BO)	10,00%						40,0%
Alternativi Liquidi	Absolute Return	2,00%	2,00%				15,0%	
Beni Reali	Beni Reali	9,00%	9,00%					45,0%
		100,00%	100,00%	**80.000.000 €**	**60.000.000 €**	**55.000.000 €**	**68.000.000 €**	**79.018.068 €**

N.B.: Le allocazioni dei comparti della SICAV dedicata riportate nella tabella precedente rappresentano dei benchmark dei comparti per finalità di monitoraggio. I comparti della SICAV non sono attualmente dotati di un benchmark di riferimento.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Design del Portafoglio – Allocazione Comparto Semina

	Semina							
	Asset Class	**Allocazione 2025-28 Proposta**		Comparti SICAV				FIA (Allocazione Attuale)
		in %		Governativo	Corporate	Azionario	Bilanciato	
	Monetario	3,00%	3,00%					
Obbligazionario	Titoli di Stato Euro	11,00%	13,00%	46,0%			26,0%	
	Inflazione	2,00%		12,0%				
	Titoli Stato Mondo ex EMU	7,00%	8,00%	34,0%			13,5%	
	Bond Em Mkts	1,00%		8,0%				
	Corporate IG Europa	5,00%	16,00%		45,0%		9,0%	
	Corporate IG ex-Europe	4,00%			40,0%		8,5%	
	Corporate HY / Credit	1,00%			15,0%			
	Private Debt	6,00%						15,0%
Azionario	Azionario Europa	16,00%	49,00%			38,5%	19,5%	
	Azionario USA	15,00%				37,5%	5,0%	
	Azionario Pacifico	4,00%				9,0%	3,5%	
	Azionario Em Mkts	5,00%				15,0%		
	Private Equity (VC & BO)	9,00%						39,0%
Alternativi Liquidi	Absolute Return	2,00%	2,00%				15,0%	
Beni Reali	Beni Reali	9,00%	9,00%					46,0%
		100,00%	100,00%	**70.000.000 €**	**28.000.000 €**	**160.000.000 €**	**68.000.000 €**	**82.947.204 €**

N.B.: Le allocazioni dei comparti della SICAV dedicata riportate nella tabella precedente rappresentano dei benchmark dei comparti per finalità di monitoraggio. I comparti della SICAV non sono attualmente dotati di un benchmark di riferimento.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Programma di Investimento Private Equity Italia ed Internazionale

Alla luce della nuova Asset Allocation strategica e delle stime di andamento dei flussi di cassa degli investimenti attualmente in portafoglio si riporta di seguito il programma di investimento triennale 2025-2027 in fondi di Private Equity Italia ed Internazionale per i comparti Raccolta, Crescita e Semina.

		Raccolta	Crescita	Semina	Totale
2025	Private Equity Internazionale+Italia	60.000.000 €	50.000.000 €	60.000.000 €	**170.000.000 €**
2026	Private Equity Internazionale+Italia	70.000.000 €	10.000.000 €	10.000.000 €	**90.000.000 €**
2027	Private Equity Internazionale+Italia	70.000.000 €	10.000.000 €	10.000.000 €	**90.000.000 €**
	Totale	**200.000.000 €**	**70.000.000 €**	**80.000.000 €**	**350.000.000 €**

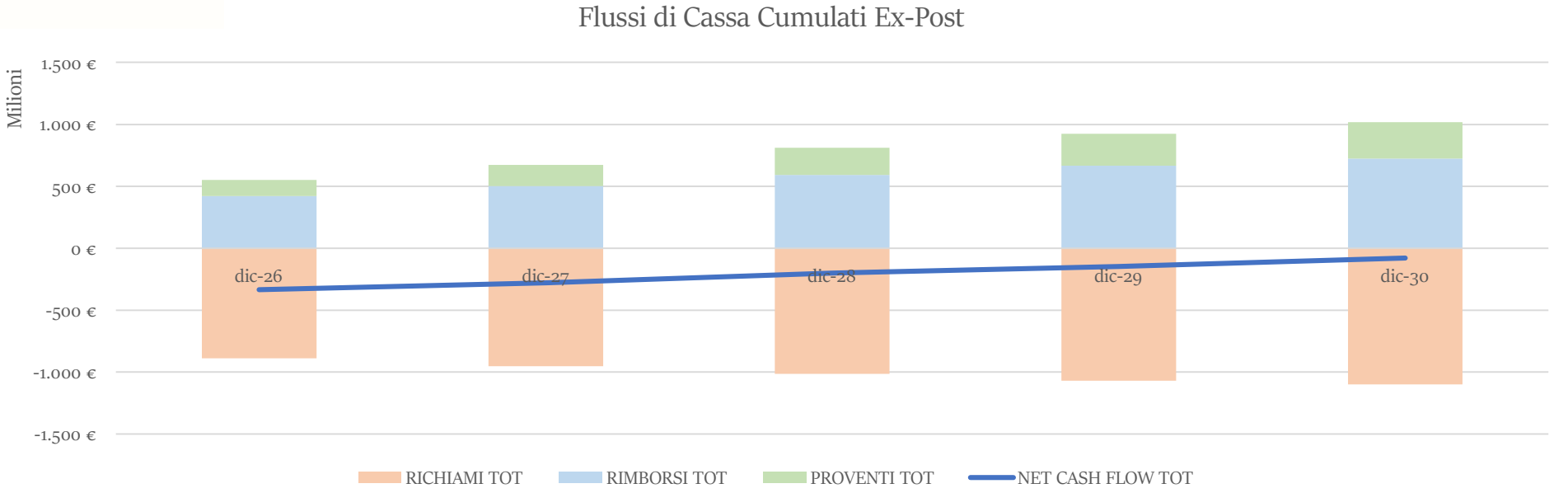
L'investimento include sia nuovi investimenti che investimenti derivanti da ***Program Investing***.

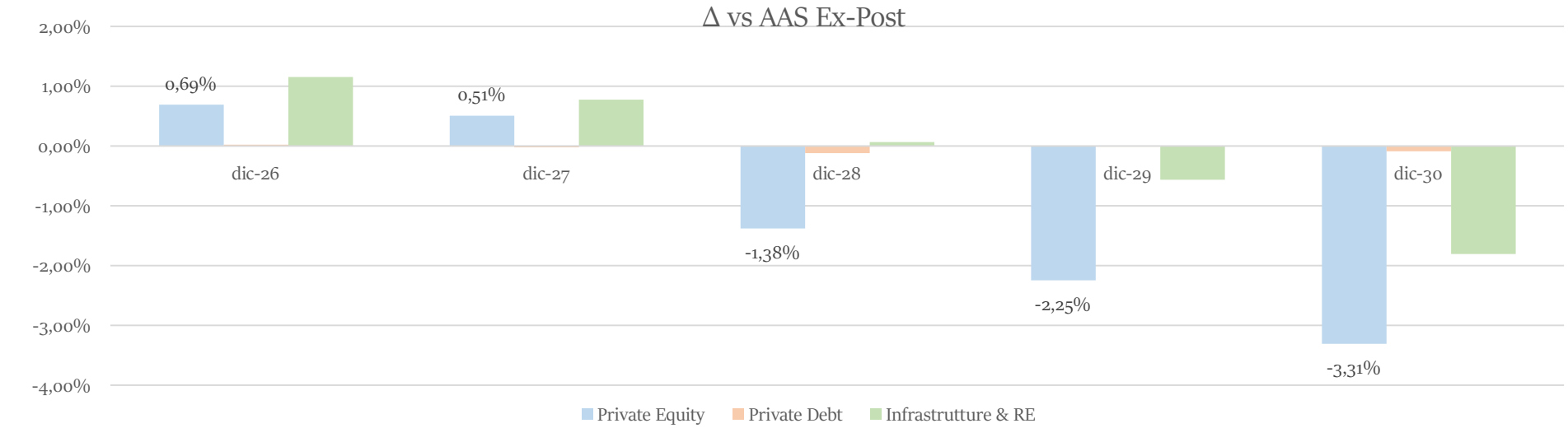
Nella selezione dei nuovi investimenti si tenderà a dare la preferenza, ma non l'esclusività, a nuove vintage di fondi già sottoscritti dal Fondo Pensione, nel caso in cui i risultati ottenuti siano stati soddisfacenti. Tale approccio all'investimento è detto *Program Investing* e consente all'investitore di beneficiare della riduzione dei tempi di selezione e di investimento, nonché riduzione del rischio di controparte, che ricordiamo essere un elemento centrale nell'investimento in private markets.

Si evidenzia che tutti gli importi potranno essere rivisti alla luce dell'effettivo andamento dei flussi di cassa degli investimenti in Private Markets e dell'andamento del patrimonio dei comparti.

La Linea Raccolta, che presenta una sovraesposizione ai Private Markets alla data di analisi, procederà agli investimenti con le risorse liberate dalle distribuzioni dei fondi attualmente investiti.

Stime andamento Flussi di Cassa e Allocazione Stimata - Raccolta

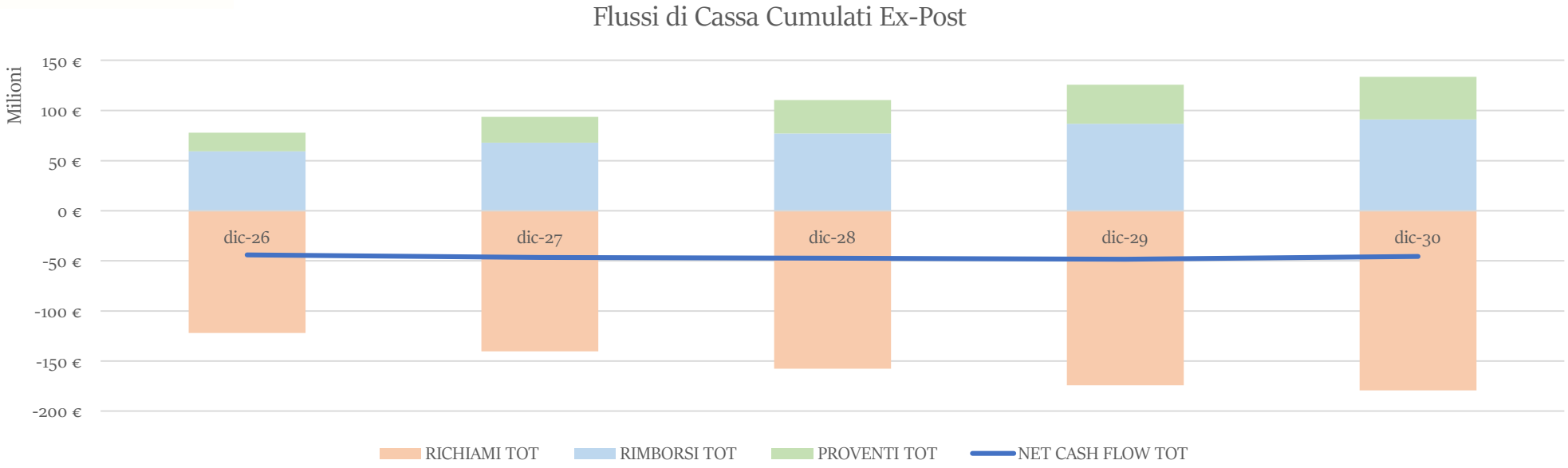


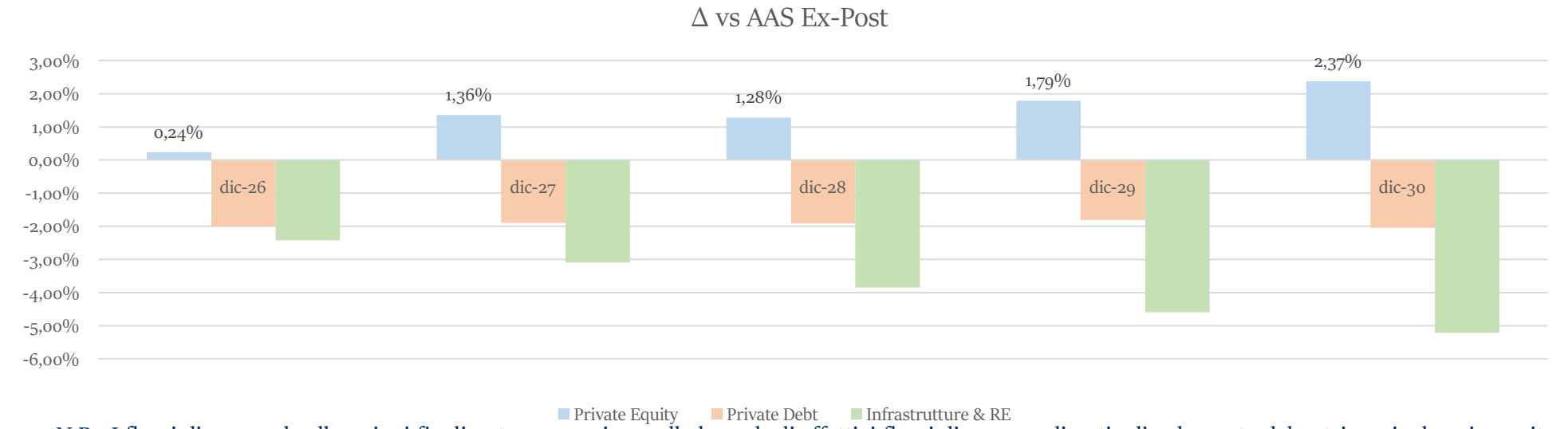


N.B.: I flussi di cassa e le allocazioni finali potranno variare sulla base degli effettivi flussi di cassa realizzati e l'andamento del patrimonio, la cui crescita nelle stime è stata prudenzialmente posta pari a 0.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Stime andamento Flussi di Cassa e Allocazione Stimata - Crescita

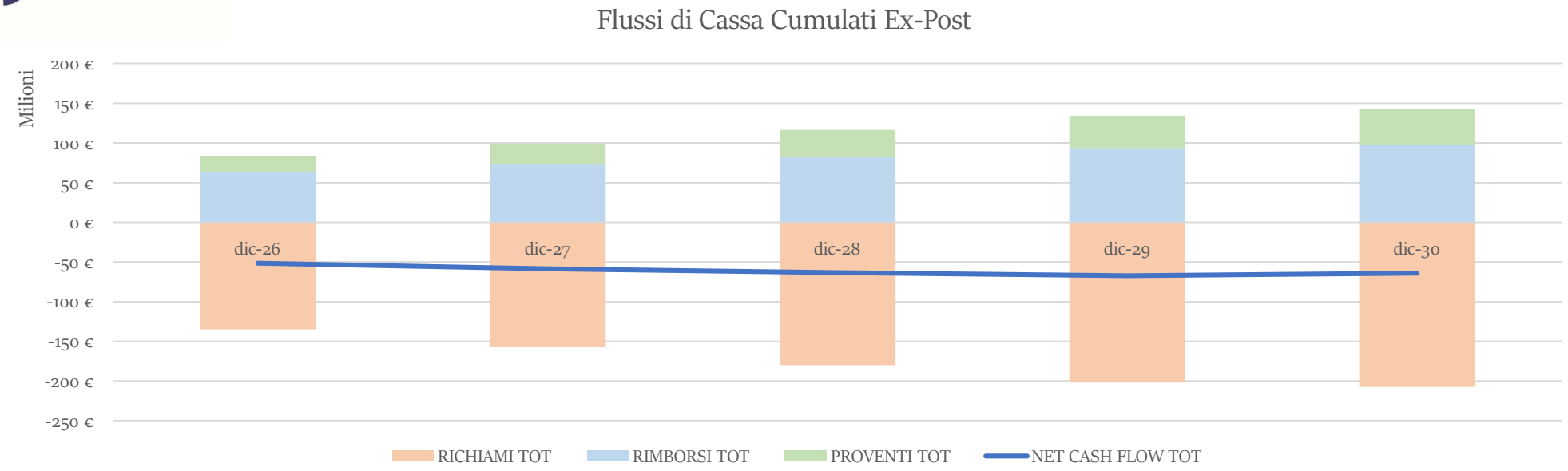


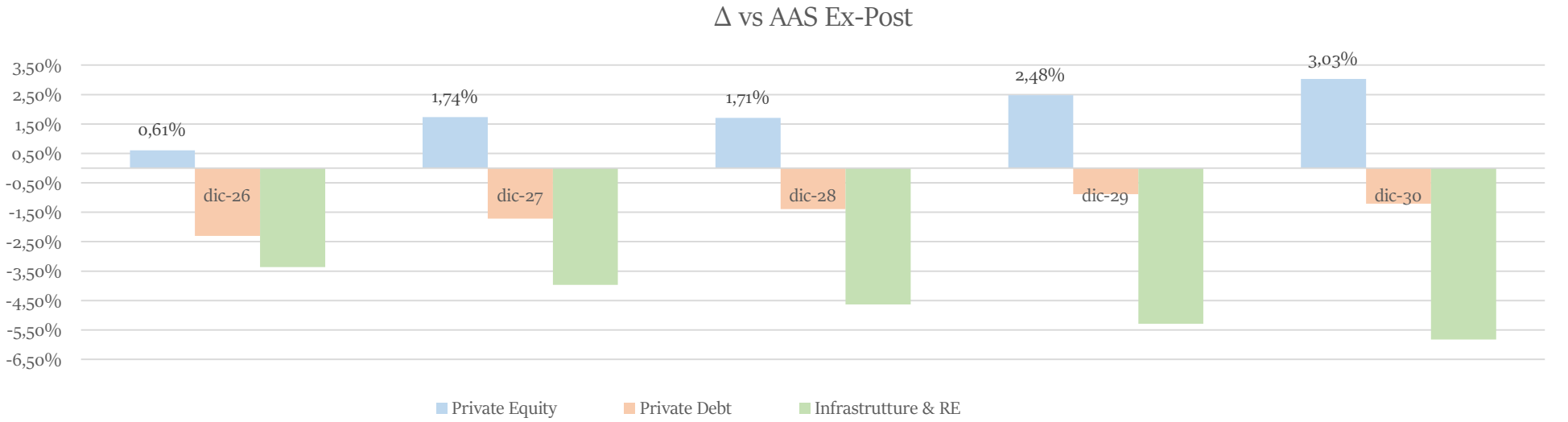


N.B.: I flussi di cassa e le allocazioni finali potranno variare sulla base degli effettivi flussi di cassa realizzati e l'andamento del patrimonio, la cui crescita nelle stime è stata prudenzialmente posta pari a 0.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Stime andamento Flussi di Cassa e Allocazione Stimata - Semina





N.B.: I flussi di cassa e le allocazioni finali potranno variare sulla base degli effettivi flussi di cassa realizzati e l'andamento del patrimonio, la cui crescita nelle stime è stata prudenzialmente posta pari a 0.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Presidio dei rischi Ambientali, Sociali e di Governo Societario: inclusione dei criteri ESG

In linea con gli orientamenti dei principali Investitori Istituzionali internazionali ed alle linee guida individuate dalle normative internazionali (IORP 2) si invita il Fondo a valutare con la massima attenzione il presidio dei rischi: Ambientali, Sociali e di Governo Societario mediante l'inclusione della valutazione dei fattori ESG nelle attività di gestione del patrimonio.

Al fine di includere nella gestione del patrimonio i fattori ESG, il FP BCC deve individuare un modello di gestione ESG, o un mix di strategie, per l'investimento sostenibile e la valutazione dei fattori di rischio ESG tra quelle classificate secondo i criteri elaborati dalla GSIA (Global Sustainable Investment Alliance, 2016 Global Sustainable Investment Review, 2017).

Il modello gestionale che costituisce oggi la miglior pratica (best practice) di settore e che consente la più ampia ed efficace implementazione dei fattori ESG è il modello ad Inclusione/Integrazione dei fattori ESG nell'analisi finanziaria ovvero in fase di analisi/selezione a parità di risultati finanziari (rischio/rendimento) viene preferito l'investimento che ha uno scoring ESG superiore.

Inclusione/Integrazione dei fattori ESG

Consiste nell'attribuire attivamente alle singole imprese/emittenti uno scoring ESG, analogamente all'approccio best in class, in funzione delle caratteristiche ambientali, sociali e di governo societario dell'impresa e delle sue attività. Lo scoring ESG viene poi utilizzato nell'attività di investimento del portafoglio, congiuntamente alle caratteristiche prettamente economico/finanziarie e di rischiosità dei singoli titoli. Il gestore nella fase di selezione dei singoli titoli valuta quindi congiuntamente i parametri finanziari e quelli ESG, in altre parole tra due titoli con le stesse caratteristiche finanziarie deve scegliere quello con il migliore scoring ESG. E' l'approccio che consente in ogni momento di avere un portafoglio di investimenti conforme ai propri obiettivi ESG e consente l'implementazione attiva anche delle strategie di engagement, gli investimenti tematici e di activism.

Tale approccio è stato incluso nelle convenzioni dei nuovi mandati di gestione del Fondo Pensione che si attiveranno con la migrazione del portafoglio nel veicolo dedicato.

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Inclusione dei criteri ESG : Principles for Responsible Investment (PRI)

Il Fondo sta valutando di procedere con l'adesione ai PRI, per impegnarsi pubblicamente ad adottarli ed applicarli, laddove essi siano coerenti con le proprie responsabilità fiduciarie. Tale scelta consentirà al FP BCC di aumentare la propria capacità di adempiere agli impegni nei confronti dei suoi beneficiari, nonché di meglio allineare le attività di investimento del Fondo agli interessi più ampi della società.

1. Integrare le tematiche ESG nell'analisi e nei processi decisionali riguardanti gli investimenti.
2. Essere azionisti attivi e incorporare le tematiche ESG nelle nostre politiche e nelle nostre pratiche di azionariato attivo.
3. Chiedere un'adeguata comunicazione relativamente alle tematiche ESG da parte degli enti nei quali investiamo.
4. Promuovere l'accettazione e l'applicazione dei Principi nel settore finanziario.
5. Collaborare per migliorare la nostra efficacia nell'applicazione dei principi.
6. Comunicare le nostre attività e i progressi compiuti nell'applicazione dei principi.

Signatory of:

PRI | Principles for Responsible Investment

Strictly Confidential
For the intended recipient – Fondo Pensione BCC Institutional Investor - only

Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority

Davide Cipparrone
davide.cipparrone@mangustarisk.com

Lara Pederzolli
lara.pederzolli@mangustarisk.com

Andrea Canavesio
andrea.canavesio@mangustarisk.com

Londra
111 Park Street,
Mayfair, London W1K 7JF

Roma
Via Atanasio Kircher, 7
00197 Roma

www.mangustarisk.com