



Fondo Pensione  
Albo COVIP n.1241  
Istituito in Italia



Viale Vittorio Veneto, 18 - 20124 Milano



800894999 - 05211922197 (da mobile o estero)



fondo@previp.eu - info@pec.previp.eu



[www.previp.eu](http://www.previp.eu)

# Nota Informativa 2025

## Parte II

### Le informazioni integrative

## **Scheda 'Le opzioni di investimento'**

In vigore dal 25 marzo 2025

# CHE COSA SI INVESTE

PREVIP investe il tuo TFR (trattamento di fine rapporto) e i contributi che deciderai di versare tu e quelli che verserà il tuo datore di lavoro. Aderendo a PREVIP puoi infatti beneficiare di un contributo da parte del tuo datore di lavoro se, a tua volta, verserai al fondo un contributo almeno pari alla misura minima prevista dall'accordo collettivo di riferimento. Se ritieni utile incrementare l'importo della tua pensione complementare, puoi versare contributi ulteriori rispetto a quello minimo.



**Le misure minime della contribuzione sono indicate nella scheda 'I destinatari e i contributi' (Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente).**

# DOVE E COME SI INVESTE

Le somme versate nel comparto scelto sono investite, al netto degli oneri trattenuti al momento del versamento, sulla base della politica di investimento definita per ciascun comparto del Fondo. Gli investimenti producono nel tempo un rendimento variabile in funzione degli andamenti dei mercati e delle scelte di gestione.

PREVIP affida la gestione del patrimonio a intermediari professionali specializzati (gestori), selezionati sulla base di una procedura svolta secondo regole dettate dalla normativa. I gestori sono tenuti a operare sulla base delle politiche di investimento deliberate dall'organo di amministrazione del Fondo.

Le risorse gestite sono depositate presso un 'depositario', che svolge il ruolo di custode e controlla la regolarità delle operazioni di gestione.

Relativamente alle sole Linee Finanziarie, quanto riferito sopra è da intendersi in via prevalente, in quanto Previp effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario.

# I RENDIMENTI E I RISCHI DELL'INVESTIMENTO

L'investimento delle somme versate è soggetto a rischi finanziari. Il termine 'rischio' è qui utilizzato per esprimere la variabilità del rendimento dell'investimento in un determinato periodo di tempo.

In assenza di una garanzia, il rischio connesso all'investimento dei contributi è interamente a tuo carico. In presenza di una garanzia, il medesimo rischio è limitato a fronte di costi sostenuti per la garanzia stessa. Il rendimento che puoi attenderti dall'investimento è strettamente legato al livello di rischio che decidi di assumere e al periodo di partecipazione. Se scegli un'opzione di investimento azionaria, puoi aspettarti rendimenti potenzialmente elevati nel lungo periodo, ma anche ampie oscillazioni del valore dell'investimento nei singoli anni. Se scegli invece un'opzione di investimento obbligazionaria puoi aspettarti una variabilità limitata nei singoli anni, ma anche rendimenti più contenuti nel lungo periodo. Tieni presente, tuttavia, che anche i comparti più prudenti non garantiscono un investimento privo di rischi. I comparti più rischiosi possono rappresentare un'opportunità interessante per i più giovani mentre non sono, in genere, consigliati a chi è prossimo al pensionamento.

# LA SCELTA DEL COMPARTO

PREVIP ti offre la possibilità di scegliere tra 4 comparti, le cui caratteristiche sono qui descritte. PREVIP ti consente anche di ripartire i tuoi contributi e/o quanto hai accumulato tra più comparti. Nella scelta del comparto o dei comparti ai quali destinare la tua contribuzione, tieni in considerazione il livello di rischio che sei disposto a sopportare. Oltre alla tua propensione al rischio, valuta anche altri fattori, quali:

- l'orizzonte temporale che ti separa dal pensionamento;
- il tuo patrimonio, come è investito e quello che ragionevolmente ti aspetti di avere al pensionamento;
- i flussi di reddito che ti aspetti per il futuro e la loro variabilità.

Nella scelta di investimento tieni anche conto dei costi: i comparti applicano infatti commissioni di gestione differenziate. Nel corso del rapporto di partecipazione puoi modificare il comparto (riallocazione). La riallocazione può riguardare sia la posizione individuale maturata sia i flussi contributivi futuri. Tra ciascuna riallocazione e la precedente deve tuttavia trascorrere un periodo non inferiore a 12 mesi. La riallocazione è utile nel caso in cui cambino le condizioni che ti hanno portato a effettuare la scelta iniziale. È importante verificare nel tempo tale scelta di allocazione.

# GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI O STRANIERI

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

## **Albo**

Elenco tenuto dalla COVIP in cui devono essere iscritti i fondi pensione.

## **Asset allocation**

Ripartizione di un patrimonio in differenti tipologie di *asset class* e valute disponibili (azioni, obbligazioni, liquidità, immobili, etc.); è definita strategica, se predisposta in funzione di obiettivi di lungo periodo, tattica quando mira ad obiettivi di più breve periodo. Il peso delle differenti *asset class* e valute dipende dal profilo di rischio-rendimento dell'investitore.

## **Azione**

Strumento finanziario che rappresenta una frazione del capitale sociale di una società e che conferisce all'investitore la qualità di socio e i diritti patrimoniali (ad esempio utili) e/o amministrativi (ad esempio diritto di voto nelle assemblee) ad essa collegati. La remunerazione delle azioni è legata all'andamento economico della società che le emette.

## **Benchmark**

Parametro oggettivo di riferimento che delinea il profilo di rischio-rendimento del portafoglio gestito e che, pertanto, riflette coerentemente le decisioni di investimento che sono state prese in sede di definizione dell'*asset allocation* strategica. Il benchmark rappresenta anche lo strumento rispetto al quale vengono valutati i risultati della gestione finanziaria delle risorse del fondo pensione.

## **Depositario**

Istituto cui è affidata la custodia del patrimonio del fondo e che vigila sull'operatività dei gestori garantisce la separatezza del patrimonio del fondo da quello della società di gestione.

## **Derivati**

Strumenti finanziari il cui valore dipende (deriva) da quello di altri titoli scambiati sul mercato. Possono essere negoziati sui mercati regolamentati o trattati sui mercati non organizzati (cosiddetti mercati *over-the-counter*). Tra gli strumenti negoziati sui mercati regolamentati si ricordano i futures e le opzioni; tra quelli scambiati sui mercati *over-the-counter* gli swap e i contratti forward.

## **Diversificazione**

Modalità di gestione finalizzata alla riduzione del rischio complessivo del portafoglio mediante l'investimento in strumenti finanziari diversificati in base alla tipologia, al settore industriale, all'emittente, all'area geografica ecc.

## **Duration**

Termine della matematica finanziaria che misura la durata finanziaria di un prestito obbligazionario. Viene impiegato nella gestione di portafoglio per misurare l'effetto sui prezzi dei titoli di variazioni dei rendimenti di mercato; tali variazioni sono proporzionali alla duration, nel senso che titoli finanziariamente più a lungo termine risentono di più delle variazioni dei rendimenti di quelli a breve termine.

## **FIA (Fondi di investimento alternativo)**

Organismi di investimento collettivo (OICR) che raccolgono capitali da una pluralità di investitori per investirli in base a una politica di investimento predefinita e che non necessitano dell'autorizzazione prevista dalla Direttiva UCITS 2009/65/CE.

## **Indice**

Grandezza calcolata come media ponderata delle variazioni dei prezzi di un paniere di titoli, che permette di valutare l'andamento del mercato nel periodo di riferimento. Gli indici borsistici, che esprimono in forma sintetica l'andamento del mercato borsistico (es. Mib30) sono utilizzati come benchmark per la valutazione dei rendimenti della gestione finanziaria.

## **Inflazione**

Aumento del livello generale dei prezzi di beni e servizi. L'inflazione riduce il valore della moneta nel tempo. Il tasso d'inflazione è la variazione percentuale dei prezzi di un paniere di beni e servizi in un determinato arco temporale.

## **Investment grade**

Qualità investimento. Termine impiegato da apposite agenzie di valutazione della solvibilità della Società con riferimento a titoli obbligazionari di alta qualità, che hanno ricevuto *rating* pari o superiori a BBB o BBA, e che pertanto vengono considerati adatti anche a investitori istituzionali come i fondi comuni o fondi pensione.

## **Mercato regolamentato**

Mercato in cui le negoziazioni relative agli strumenti finanziari ammessi avvengono conformemente a determinate regole e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente alla Disciplina dei Mercati stabilita nella parte III del TUF (Testo Unico della Finanza) e improntata alla Direttiva 2014/65/UE.

## **Obbligazione**

Titolo di debito attraverso il quale l'emittente si impegna a scadenza a rimborsare il capitale raccolto. Le obbligazioni governative rappresentano i titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi da un governo per finanziare il fabbisogno statale. Le obbligazioni societarie (o *corporate bond*) sono titoli rappresentativi di un prestito emesso da una società per azioni o da una società in accomandita per azioni.

## OCSE

È l'organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico cui aderiscono i Paesi industrializzati ed i principali Paesi in via di sviluppo.

## OICR

Organismi di investimento collettivo del risparmio, in cui sono comprese le Società di gestione dei fondi comuni di investimento aperti e chiusi e le SICAV – società di investimento a capitale variabile.

## Performance

Esprime il risultato (positivo o negativo) di un investimento finanziario in un dato periodo temporale.

## Rating

Indicatore che valuta, da un punto di vista generalmente qualitativo, la rischiosità di uno strumento di debito o la solvibilità di un soggetto debitore, quale uno Stato o un'impresa. Il *rating* prende quindi in considerazione la solidità, la sicurezza, ma soprattutto la capacità presente e futura di rimborso del debito esistente. Esistono Società specializzate come Moody's o Standard and Poor's la cui attività è principalmente quella di assegnare valutazioni qualitative a emittenti o prestiti obbligazionari, in proporzione inversa rispetto alla probabilità di *default*, cioè di mancato pagamento.

## SICAV

Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, simili ai fondi comuni di investimento nella modalità di raccolta e nella

gestione del patrimonio finanziario, ma differenti dal punto di vista giuridico e fiscale in quanto costituiti in forma di società di investimento a capitale variabile dotate di personalità giuridica e con patrimonio rappresentato da azioni anziché da quote.

## Tracking Error Volatility (TEV)

Misura della volatilità della differenza tra il rendimento di un portafoglio titoli e quella del *benchmark* di riferimento, rappresenta il rischio aggiuntivo assunto dalla gestione rispetto al *benchmark* di riferimento.

## Turnover del Portafoglio

Indice di movimentazione dei titoli in portafoglio. Un valore pari al 100% significa ricambio completo del portafoglio nel periodo considerato.

## Valore della quota di un fondo

Valore del fondo diviso per il numero di quote in circolazione.

## Volatilità

È una misura della rischiosità di un investimento che esprime l'intervallo delle variazioni subite dal prezzo di un titolo in un dato periodo di tempo (sulla base di dati storici di rendimento), definendone quindi il potenziale scostamento in termini di valore. In pratica, quanto più uno strumento finanziario è volatile, tanto maggiore è l'aspettativa di guadagni elevati, ma anche il rischio di perdite. Essa permette di valutare quanto i rendimenti di uno strumento finanziario possano essere divergenti da un determinato valore (identificato come la media dei rendimenti).

# DOVE TROVARE ULTERIORI INFORMAZIONI

Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- il Documento sulla politica di investimento;
- il Bilancio (e le relative relazioni);
- gli altri documenti la cui redazione è prevista dalla regolamentazione.



**Tutti questi documenti sono nell'area pubblica del sito web [www.previp.eu](http://www.previp.eu). È inoltre disponibile, sul sito web della COVIP ([www.covip.it](http://www.covip.it)) la 'Guida introduttiva alla previdenza complementare'.**

# I COMPARTI. CARATTERISTICHE.

## Linea 1 - Gestione assicurativa garantita

**Categoria del comparto:** garantito.

**Finalità della gestione:** la gestione è volta a realizzare rendimenti positivi corredati da una garanzia di capitale. La presenza della garanzia consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

**N.B.:** I flussi di TFR conferiti tacitamente sono destinati a questo comparto. In assenza di diversa indicazione, anche la porzione di montante destinata a "RITA" viene impiegata nella Linea 1 - Gestione assicurativa garantita.

**Garanzia:** la garanzia prevede che al momento dell'esercizio del diritto la posizione individuale non potrà essere inferiore ai versamenti effettuati (al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati). La medesima garanzia opera anche prima del pensionamento, nel caso venga richiesta una qualsiasi delle prestazioni previste nel D.lgs. n. 252/05.

 **Avvertenza:** nel caso in cui mutamenti del contesto economico e finanziario comportino condizioni contrattuali differenti, PREVIP comunicherà agli aderenti interessati gli effetti conseguenti, con riferimento alla posizione individuale maturata e ai futuri versamenti.

**N.B.:** Qualora alla scadenza della convenzione in corso venga stipulata una convenzione che, fermo restando il livello minimo di garanzia richiesto dalla normativa vigente, contenga condizioni diverse dalle attuali, PREVIP comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti.

**Orizzonte temporale:** breve (fino a 5 anni)

**Grado di rischio:** basso.

**Politica d'investimento:**

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

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

Politica di gestione: gestione speciale di polizze vita collettive denominate in Euro.

**Benchmark:** essendo una linea a gestione assicurativa, non è previsto un *benchmark* di riferimento.

## Linea 2 – Bilanciata obbligazionaria

**Categoria del comparto:** obbligazionario misto.

**Finalità della gestione:** rivalutazione del capitale investito, risponde alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

**Garanzia:** assente.

**Orizzonte temporale:** medio periodo (tra 5 e 10 anni).

**Grado di rischio:** medio.

**Politica d'investimento:**

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.

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

Politica di gestione: prevede un'allocazione bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale, prevalentemente orientata in titoli di debito, sia di emittenti societari che governativi, denominati nelle principali divise. Il peso della componente azionaria non può eccedere il 50% del patrimonio netto in gestione. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione.

Strumenti finanziari: titoli di debito e strumenti del mercato monetario; titoli di capitale quotati o quotandi su mercati regolamentati; quote di OICVM; è previsto il ricorso a strumenti finanziari derivati. Non sono ammessi titoli di debito convertibili, ibridi, subordinati ovvero derivanti da operazioni di cartolarizzazione se detenuti direttamente; i titoli di debito rientranti in queste ultime categorie sono consentiti se presenti all'interno del portafoglio di un OICVM.

Il Fondo effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario.

Categorie di emittenti e settori industriali: titoli di debito di emittenti governativi e societari, con livello di rating almeno pari a B- (S&P e Fitch) o B3 (Moody's). L'investimento in titoli di debito governativi e societari con livello di rating al di sotto dell'investment grade, tuttavia, è consentito entro il limite massimo del 15% del patrimonio netto in gestione. Non è ammesso il ricorso a titoli di debito con rating inferiore a B-. Gli investimenti in titoli di capitale sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per la componente obbligazionaria, emittenti governativi globali, nel rispetto dei limiti di rating, ed emittenti societari globali, prevalentemente con emissioni in euro. Per la componente azionaria si fa riferimento ad emittenti principalmente dei paesi sviluppati. L'esposizione valutaria complessiva, ricomprendendo anche i costituenti degli OICVM, non può comunque eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione, al netto delle eventuali coperture.

Rischio cambio: gestito attivamente.

**Benchmark:** si compone per il 75% di indici obbligazionari e per il 25% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
45%	ICE BofA Global Government ex-Japan (1-10 Y) Hedged	Obb. governative globali escluso Giappone a cambio coperto
30%	ICE BofA Euro Corporate Bond Index	Obbligazioni corporate in Euro
25%	MSCI World Net Total Return USD Index	Azioni Paesi sviluppati

## Linea 3 – Bilanciata

**Categoria del comparto:** bilanciato.

**Finalità della gestione:** rivalutazione del capitale investito tramite una gestione attiva a *benchmark* senza garanzia di risultato, volta a perseguire un rendimento superiore a quello dell'indice di riferimento attraverso l'allocazione dinamica tra titoli di debito e titoli di capitale, entro un orizzonte temporale di medio/lungo periodo. Risponde alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel medio/lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una significativa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

**Garanzia:** assente.

**Orizzonte temporale:** medio/lungo periodo (tra 10 e 20 anni).

**Grado di rischio:** medio/alto.

**Politica d'investimento:**

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.



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

Politica di gestione: prevede un'allocazione bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. Il peso della componente azionaria può oscillare tra il 30% ed il 70% del patrimonio. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione.

Strumenti finanziari: titoli di debito e strumenti del mercato monetario; titoli di capitale quotati o quotandi su mercati regolamentati; quote di OICVM. È previsto il ricorso a strumenti finanziari derivati. Non sono ammessi titoli di debito convertibili, ibridi, subordinati ovvero derivanti da operazioni di cartolarizzazione se detenuti direttamente; i titoli di debito rientranti in queste ultime categorie sono consentiti se presenti all'interno del portafoglio di un OICVM.

Il Fondo effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario.

Categorie di emittenti e settori industriali: titoli di debito di emittenti governativi e societari, con livello di rating almeno pari a BB-. L'investimento in titoli di debito governativi e societari con livello di rating compreso tra BB- e BB+ , tuttavia, è consentito entro il limite massimo del 15% del patrimonio netto in gestione; in tale limite è ricompresa l'esposizione ai paesi emergenti. Non è ammesso il ricorso a titoli di debito con rating inferiore a BB-. Gli investimenti in titoli di capitale sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per la componente obbligazionaria, emittenti governativi globali, nel rispetto dei limiti di rating, ed emittenti societari globali, prevalentemente con emissioni in euro. Per la componente azionaria si

fa riferimento ad emittenti principalmente dei paesi sviluppati. L'esposizione valutaria complessiva, ricomprendendo anche i costituenti degli OICVM, non può comunque eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione, al netto delle eventuali coperture.

Rischio cambio: tendenzialmente coperto.

**Benchmark**: si compone per il 50% di indici obbligazionari e per il 50% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
30%	ICE BofA 1-10 year Euro Government Index	Obbligazioni governative area Euro
20%	Ice BofA Euro Corporate Bond Index	Obbligazioni societarie area Euro
50%	MSCI World Net Total return Index (Eur hedged)	Azioni paesi sviluppati

## Linea 4 – Bilanciata azionaria

**Categoria del comparto**: azionario misto.

**Finalità della gestione**: rivalutazione del capitale tramite una gestione attiva a *benchmark* senza garanzia di risultato, volta a perseguire un rendimento superiore a quello dell'indice di riferimento entro un orizzonte temporale di lungo termine attraverso l'allocazione dinamica tra titoli di debito e titoli di capitale. Risponde alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare un'esposizione al rischio elevata con una rilevante discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

**Garanzia**: assente.

**Orizzonte temporale**: lungo periodo (oltre 20 anni).

**Grado di rischio**: alto.

**Politica d'investimento**:

Sostenibilità: il comparto non adotta una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.



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

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli di capitale, in larga misura di società residenti in paesi industrializzati. La componente azionaria non può avere un peso inferiore al 60% del patrimonio netto in gestione. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione.

Strumenti finanziari: titoli di debito e strumenti del mercato monetario; titoli di capitale quotati o quotandi su mercati regolamentati; quote di OICVM. È previsto il ricorso a strumenti finanziari derivati. Non sono ammessi titoli di debito convertibili, ibridi, subordinati ovvero derivanti da operazioni di cartolarizzazione se detenuti direttamente; i titoli di debito rientranti in queste ultime categorie sono consentiti se presenti all'interno del portafoglio di un OICVM.

Il Fondo effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario.

Categorie di emittenti e settori industriali: titoli di debito di emittenti governativi e societari, con livello di rating almeno pari a BB-. L'investimento in titoli di debito governativi e societari con livello di rating compreso tra BB- e BB+, tuttavia, è consentito entro il limite massimo del 5% del patrimonio netto in gestione; in tale limite è ricompresa l'esposizione ai paesi emergenti. Non è ammesso il ricorso a titoli di debito con rating inferiore a BB-. Gli investimenti in titoli di capitale sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: per la componente obbligazionaria, emittenti governativi globali, nel rispetto dei limiti di rating, ed emittenti societari globali, prevalentemente con emissioni in euro. Per la componente azionaria si fa riferimento ad emittenti principalmente dei paesi sviluppati. L'esposizione valutaria complessiva, ricomprendendo anche i costituenti degli OICVM, non può comunque eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione, al netto delle eventuali coperture.

Rischio cambio: tendenzialmente coperto.

**Benchmark**: si compone per il 10% di indici obbligazionari e per il 90% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
10%	ICE BofA 1-3 year Euro Government Index	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
90%	MSCI World Net Total return Index (Eur hedged)	Azioni paesi sviluppati

# I COMPARTI. ANDAMENTO PASSATO.

## Linea 1 - Gestione assicurativa garantita

Data di avvio dell'operatività del comparto:	28 novembre 1989
Patrimonio netto al 31.12.2024 (in euro):	2.409.076.150,53
Soggetto gestore:	Allianz S.p.A.

### Informazioni sulla gestione delle risorse

I contributi versati sono gestiti mediante l'impiego in una convenzione assicurativa di capitalizzazione (ramo V previsto nel D.Lgs.7 settembre 2005, n.209) stipulata con Allianz S.p.A.

La convenzione prevede l'investimento delle attività a copertura degli impegni (riserve matematiche) nei confronti degli iscritti in una gestione speciale assicurativa denominata Vitariv Group, conforme alle norme stabilite dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni con la circolare n. 71 del 26 marzo 1987 e successive modificazioni e integrazioni.

La gestione di Vitariv Group privilegia la stabilità dei risultati rispetto alla massimizzazione della redditività su qualsiasi orizzonte temporale; in coerenza con tale obiettivo, parte rilevante del patrimonio risulta investita in titoli di Stato ed obbligazioni di altri emittenti con una presenza limitata di titoli di capitale ed in generale di attività in valuta.

Il risultato annuale della gestione, determinato entro il 31 dicembre di ogni anno, viene riconosciuto sulle posizioni in convenzione per l'anno successivo, eventualmente in pro-rata in caso di investimenti per frazioni d'anno.

La convenzione assicurativa prevede l'applicazione, a carico della compagnia assicuratrice, della garanzia del capitale versato ad evento<sup>5</sup>.

La linea di investimento non prevede l'adozione di un benchmark; nell'esposizione dei dati storici vengono confrontati i rendimenti annuali con le rivalutazioni del TFR, essendo tale linea identificata per l'investimento del TFR conferito in modalità tacita.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni al 31.12.2024.

#### Tav. II.1 Investimenti per tipologia di strumento finanziario

OBBLIGAZIONARIO 93,5%											
Titoli di Stato		48,3%		Titoli corporate		43,9%		OICR <sup>6</sup>		1,1%	
Emittenti Governativi	45,1%	Sovranazionali	3,2%								
AZIONARIO 6,5%											
Titoli di capitale		2,2%		OICR <sup>7</sup>		4,3%					

#### Tav. II.2 Investimenti per area geografica

TITOLI OBBLIGAZIONARIO	PERCENTUALE
Area euro	72,8%
Europa area non euro	3,9%
North America	9,1%
Pacific	0,1%
Altro	7,6%
TOTALE	93,5%

<sup>5</sup> Per evento si intendono tutte le prestazioni di cui agli articoli 11 e 14 del D.lgs. n. 252/05.

<sup>6</sup> OICR non appartenenti al gruppo.

<sup>7</sup> OICR in prevalenza appartenenti al gruppo.

TITOLI AZIONARIO	PERCENTUALE
Area euro	6,4%
North America	0,0%
Altro	0,1%
TOTALE	6,5%

Tav. II.3 Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	0,2%
<i>Duration</i> media (anni)*	6,6
Esposizione valutaria	2,6%
Tasso di rotazione ( <i>Turnover</i> ) del portafoglio**	0,09

\*La *duration* si riferisce alla componente obbligazionaria

\*\* Si precisa a titolo esemplificativo che un livello di *turnover* del 10% significa che 1/10 del portafoglio è stato durante l'anno sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari al 100% significa che tutto il patrimonio è stato durante l'anno oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di *turnover* possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

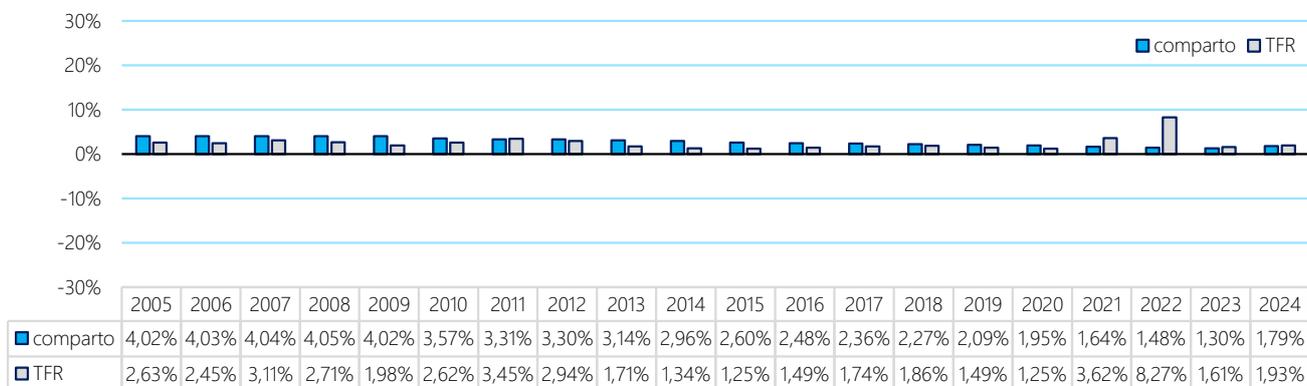
### Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno considerare che:

- ✓ i dati di rendimento tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'iscritto;
- ✓ il rendimento del comparto è riportato al netto degli oneri gravanti sul patrimonio e degli oneri fiscali;
- ✓ il tasso di rivalutazione del TFR è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

Tav. II.4 Rendimenti annui



N.B. Le posizioni individuali degli iscritti vengono rivalutate al 31 dicembre di ogni anno in base al rendimento conseguito dalla Linea assicurativa nell'anno antecedente a quello di valorizzazione.

Benchmark: non previsto



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

Tavola II.5 Rendimento medio annuo composto

PERIODO	COMPARTO	TFR
3 anni (2022-2024)	1,52%	3,89%
5 anni (2020-2024)	1,63%	3,30%
10 anni (2015-2024)	2,00%	2,43%

**Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi**

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tavola II.6 – TER

	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Oneri di gestione finanziaria	0,60%	0,60%	0,60%
di cui per rendimento non retrocesso agli aderenti	0,60%	0,60%	0,60%
Oneri di gestione amministrativa	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>

N.B. Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

## Linea 2 – Bilanciata obbligazionaria

Data di avvio dell'operatività del comparto:	01 gennaio 2001
Patrimonio netto al 31.12.2024 (in euro):	220.104.385,28
Soggetti gestori:	UBS Asset Manager (Italia) S.p.A. - Eurizon Capital Sgr S.p.A.

### Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse prevede un'allocazione bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale, prevalentemente orientata in titoli di debito, sia di emittenti societari che governativi, denominati nelle principali divise.

Il peso della componente azionaria non può eccedere il 50% del patrimonio netto in gestione.

Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione.

Aree geografiche di investimento: per la componente obbligazionaria, emittenti governativi globali, nel rispetto dei limiti di rating, ed emittenti societari globali, prevalentemente con emissioni in euro. Per la componente azionaria si fa riferimento ad emittenti principalmente dei Paesi sviluppati.

Relazione con il benchmark: è adottato uno stile di gestione attivo, che non si propone di replicare la composizione del benchmark, bensì di selezionare titoli, settori ed emittenti con l'obiettivo di conseguire nel tempo un risultato superiore a quello del benchmark di riferimento in termini di profilo di rischio-rendimento.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni al 31.12.2024.

Tav. II.1 Investimenti per tipologia di strumento finanziario

OBBLIGAZIONARIO 72,5%			
Titoli di Stato	41,5%	Titoli corporate	20,3%
		OICR	10,7%
AZIONARIO 27,5%			
Titoli di capitale	25,4%	OICR	2,1%

Tav. II.2 Investimenti per area geografica

TITOLI DI STATO	PERCENTUALE
Italia	4,11%
Altri Paesi dell'Area Euro	10,23%
USA	23,67%
Altri Paesi OCSE	3,31%
Altri Paesi Non OCSE	0,22%
TOTALE	41,54%
TITOLI DI DEBITO	PERCENTUALE
Italia	2,35%
Altri Paesi dell'Area Euro	11,46%
USA	5,10%
Altri Paesi OCSE	0,99%
Altri Paesi Non OCSE	0,36%
TOTALE	20,27%
TITOLI DI CAPITALE	PERCENTUALE
Italia	0,14%
Altri Paesi dell'Area Euro	2,64%
USA	19,81%
Altri Paesi OCSE	2,77%
Altri Paesi Non OCSE	0,05%
TOTALE	25,41%

OICR	PERCENTUALE
Altri paesi dell'Area Euro	10,67%
Altri Paesi OCSE	2,1%
TOTALE	12,78%

#### Tav. II.3 Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,82%
Duration media (anni)*	4,28
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	26,03%
Tasso di rotazione (Turnover) del portafoglio**	52%

\*La *duration* si riferisce alla componente obbligazionaria

\*\*Si precisa a titolo esemplificativo che un livello di *turnover* del 10% significa che 1/10 del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari al 100% significa che tutto il patrimonio è stato durante l'anno oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di *turnover* possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

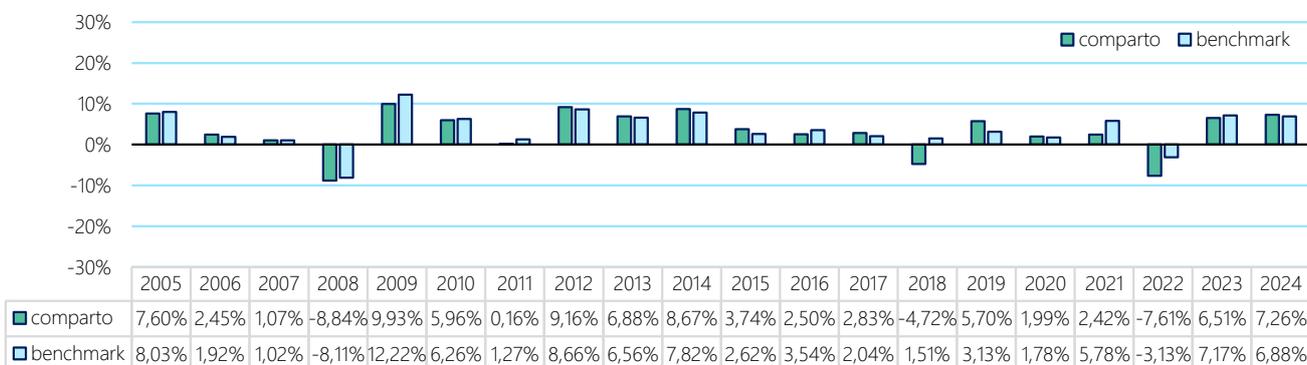
#### Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo parametro di riferimento (*benchmark* od obiettivo di rendimento).

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno considerare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'iscritto;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

#### Tav. II.4 Rendimenti annui



Benchmark:

Peso	Indice	Rappresentativo di
45%	ICE BofA Global Government ex-Japan (1-10 Y) Hedged	Obb. governative globali escluso Giappone a cambio coperto
30%	ICE BofA Euro Corporate Bond Index	Obbligazioni corporate in Euro
25%	MSCI World Net Total Return USD Index	Azioni Paesi sviluppati



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

#### Tavola II.5 Rendimento medio annuo composto

PERIODO	COMPARTO	BENCHMARK
3 anni (2022-2024)	1,82%	3,53%

5 anni (2020-2024)	1,97%	3,63%
10 anni (2015-2024)	1,96%	3,13%

Tavola II.6 Volatilità storica

PERIODO	COMPARTO	BENCHMARK
3 anni (2022-2024)	4,90%	5,14%
5 anni (2020-2024)	4,95%	4,01%
10 anni (2015-2024)	4,47%	3,65%

#### **Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi**

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tavola II.7 – TER

	2022	2023	2024
<b>Oneri di gestione finanziaria</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>
di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,09%	0,09%	0,09%
di cui per commissioni di banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
<b>Oneri di gestione amministrativa</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,14%</b>
di cui per servizi acquistati da terzi	0,03%	0,03%	0,03%
di cui per spese generali e amministrative	0,09%	0,11%	0,10%
di cui per altri oneri	0,00%	0,00%	0,01%
<b>Totale generale</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,25%</b>

N.B. Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

## Linea 3 – Bilanciata

Data di avvio dell'operatività del comparto: 01 gennaio 2001

Patrimonio netto al 31.12.2024 (in euro): 439.069.024,68

Soggetti gestori: Allianz Global Investors GmbH

### Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse prevede un'allocazione bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. Il peso della componente azionaria può oscillare tra il 30% ed il 70% del patrimonio. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari denominati nelle principali divise (Euro, dollari USA, franchi svizzeri e sterline inglesi). I titoli di debito di emittenti societari con rating inferiore all'investment grade (High Yield) non possono eccedere il 15% del patrimonio netto in gestione.

Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione.

Aree geografiche di investimento: investimenti prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dell'area OCSE; è previsto l'investimento nei mercati dei Paesi Emergenti.

Relazione con il benchmark: è adottato uno stile di gestione attivo, che non si propone di replicare la composizione del benchmark, bensì di selezionare titoli, settori ed emittenti con l'obiettivo di conseguire nel tempo un risultato superiore a quello del benchmark di riferimento in termini di profilo di rischio-rendimento.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni al 31.12.2024.

#### Tav. II.1 Investimenti per tipologia di strumento finanziario

OBBLIGAZIONARIO 47,4%					
Titoli di Stato	26,83%	Titoli <i>corporate</i>	20,54%	OICR	0,00%
AZIONARIO 52,6%					
Titoli di capitale	52,24%	OICR			0,39%

#### Tav. II.2 Investimenti per area geografica

TITOLI DI STATO		PERCENTUALE
Italia		9,93%
Altri paesi dell'Area Euro		13,52%
USA		0,01%
Altri Paesi OCSE		3,29%
Altri Paesi Non OCSE		0,08%
TOTALE		26,83%
TITOLI DI DEBITO		PERCENTUALE
Italia		0,86%
Altri paesi dell'Area Euro		9,67%
USA		5,47%
Altri Paesi OCSE		3,72%
Altri Paesi Non OCSE		0,82%
TOTALE		20,54%
TITOLI DI CAPITALE		PERCENTUALE
Italia		1,29%
Altri paesi dell'Area Euro		4,12%
USA		38,13%
Altri Paesi OCSE		7,17%
Altri Paesi Non OCSE		1,53%
TOTALE		52,24%

OICR	PERCENTUALE
Altri Paesi OCSE	0,39%
TOTALE	0,39%

### Tav. II.3 Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	1,48%
Duration media (anni)*	4,70
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	9,10%
Tasso di rotazione (Turnover) del portafoglio**	79%

\*La *duration* si riferisce alla componente obbligazionaria

\*\*Si precisa a titolo esemplificativo che un livello di *turnover* del 10% significa che 1/10 del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari al 100% significa che tutto il patrimonio è stato durante l'anno oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di *turnover* possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

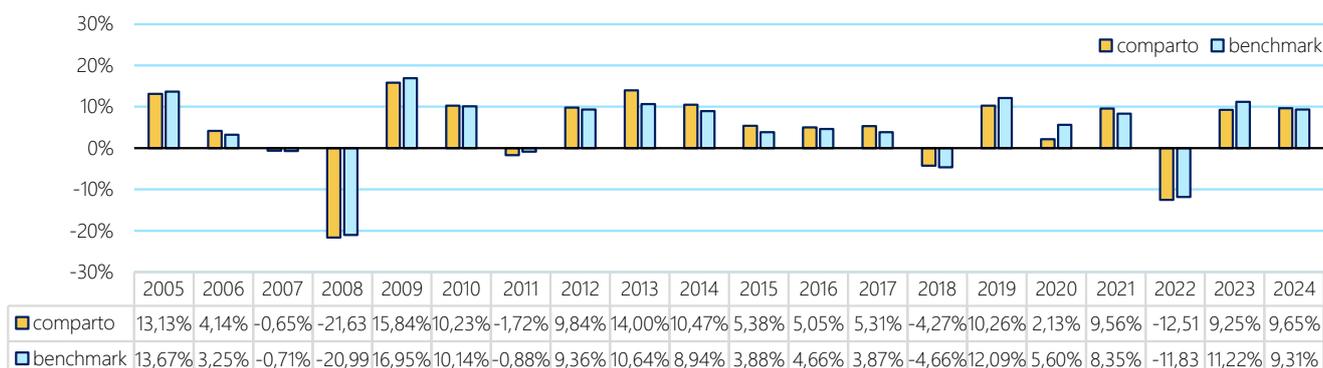
### Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno considerare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'iscritto;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

### Tav. II.4 Rendimenti annui



Benchmark: 50% indici obbligazionari e 50% indici azionari:

Peso	Indice	Rappresentativo di
30%	ICE BofA 1-10 year Euro Government Index	Obbligazioni governative area Euro
20%	Ice BofA Euro Corporate Bond Index	Obbligazioni societarie area Euro
50%	MSCI World Net Total return Index (Eur hedged)	Azioni paesi sviluppati



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

### Tavola II.5 Rendimento medio annuo composto

PERIODO	COMPARTO	BENCHMARK
3 anni (2022-2024)	1,58%	2,34%
5 anni (2020-2024)	3,24%	4,17%
10 anni (2015-2024)	3,74%	4,06%

Tavola II.6 Volatilità storica

PERIODO	COMPARTO	BENCHMARK
3 anni (2022-2024)	7,39%	7,83%
5 anni (2020-2024)	9,34%	9,75%
10 anni (2015-2024)	7,71%	8,02%

**Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi**

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tavola II.7 – TER

	2022	2023	2024
<b>Oneri di gestione finanziaria</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>
di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,09%	0,09%	0,09%
di cui per commissioni di banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
<b>Oneri di gestione amministrativa</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,20%</b>
di cui per servizi acquistati da terzi	0,04%	0,05%	0,07%
di cui per spese generali e amministrative	0,14%	0,15%	0,13%
di cui per altri oneri	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Totale generale</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,31%</b>

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto

## Linea 4 – Bilanciata azionaria

Data di avvio dell'operatività del comparto:	01 gennaio 2001
Patrimonio netto al 31.12.2024 (in euro):	339.389.286,99
Soggetti gestori:	Anima Sgr S.p.A.– Generali Insurance Asset Management S.p.A.

### Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse è prevalentemente orientata verso titoli di capitale, in larga misura di società residenti in paesi industrializzati. La componente azionaria non può avere un peso inferiore al 30% del patrimonio netto in gestione. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari denominati nelle principali divise (Euro, dollari USA, franchi svizzeri e sterline inglesi). I titoli di debito di emittenti societari con rating inferiore all'investment grade (High Yield) non possono eccedere il 5% del patrimonio netto in gestione.

Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione.

Aree geografiche di investimento: investimenti prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dell'area OCSE; è previsto l'investimento nei mercati dei Paesi Emergenti.

Relazione con il benchmark: è adottato uno stile di gestione attivo, che non si propone di replicare la composizione del benchmark, bensì di selezionare titoli, settori ed emittenti con l'obiettivo di conseguire nel tempo un risultato superiore a quello del benchmark di riferimento in termini di profilo di rischio-rendimento.

Le Tabelle che seguono forniscono informazioni al 31.12.2024.

#### Tav. II.1 Investimenti per tipologia di strumento finanziario

OBBLIGAZIONARIO		5,2%	
Titoli di Stato	4,87%	Titoli corporate	0,36%
		OICR	0,00%
AZIONARIO		94,8%	
Titoli di capitale	94,47%	OICR	0,30%

#### Tav. II.2 Investimenti per area geografica

TITOLI DI STATO		PERCENTUALE	
Italia			2,49%
Altri paesi dell'Area Euro			2,38%
TOTALE			4,87%
TITOLI DI DEBITO		PERCENTUALE	
Italia			0,21%
Altri paesi dell'Area Euro			0,14%
TOTALE			0,36%
TITOLI DI CAPITALE		PERCENTUALE	
Italia			1,04%
Altri paesi dell'Area Euro			8,27%
USA			66,93%
Altri Paesi OCSE			11,82%
Altri Paesi non OCSE			0,64%
TOTALE			94,47%
OICR		PERCENTUALE	
Altri Paesi OCSE			0,30%
TOTALE			0,30%

### Tav. II.3 Altre informazioni rilevanti

Liquidità (in % del patrimonio)	4,94%
Duration media (anni)*	2,14
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	5,35%
Tasso di rotazione (Turnover) del portafoglio**	95%

\*La *duration* si riferisce alla componente obbligazionaria

\*\*Si precisa a titolo esemplificativo che un livello di *turnover* del 10% significa che 1/10 del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari al 100% significa che tutto il patrimonio è stato durante l'anno oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni elevati livelli di *turnover* possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

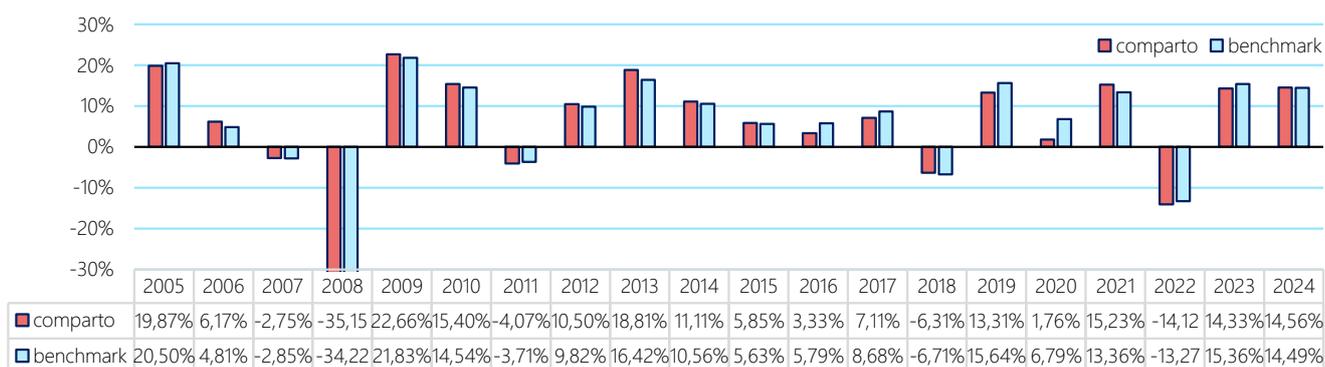
### Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

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

Nell'esaminare i dati sui rendimenti è opportuno considerare che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'iscritto;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del *benchmark*, e degli oneri fiscali;
- ✓ il *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti.

### Tav. II.4 Rendimenti annui



**Benchmark:** 10% indici obbligazionari e 90% indici azionari:

Peso	Indice	Rappresentativo di
10%	ICE BofA 1-3 year Euro Government Index	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
90%	MSCI World Net Total return Index (Eur hedged)	Azioni paesi sviluppati



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

### Tavola II.5 Rendimento medio annuo composto

PERIODO	COMPARTO	BENCHMARK
3 anni (2022-2024)	4,00%	4,63%
5 anni (2020-2024)	5,69%	6,76%
10 anni (2015-2024)	5,07%	6,19%

Tavola II.6 Volatilità storica

PERIODO	COMPARTO	BENCHMARK
3 anni (2022-2024)	10,74%	11,32%
5 anni (2020-2024)	13,14%	13,66%
10 anni (2015-2024)	11,09%	11,40%

**Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi**

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Tavola II.7 – TER

	2022	2023	2024
<b>Oneri di gestione finanziaria</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,11%</b>
di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,09%	0,09%	0,09%
di cui per commissioni di banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
<b>Oneri di gestione amministrativa</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,26%</b>
di cui per servizi acquistati da terzi	0,07%	0,07%	0,09%
di cui per spese generali e amministrative	0,20%	0,21%	0,17%
di cui per altri oneri	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Totale generale</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,37%</b>

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto