

***IL PROGETTO
LIFE CYCLE
DI PREVIMODA***

PREV/MODA

INDICE

1. **PROCESSO DECISIONALE PER LA DEFINIZIONE DEL LIFE CYCLE**
2. **IL MODELLO DI SIMULAZIONE LIFE CYCLE**
3. **REGOLAMENTO SUL MULTICOMPARTO**
4. **COMUNICAZIONE E FORMAZIONE**

PROCESSO DECISIONALE PER LA DEFINIZIONE DEL LIFE CYCLE

Fondo Pensione Previmoda

Processo decisionale per la definizione del Life Cycle

Sommario

1.	INTRODUZIONE.....	1
2.	PERCHÉ IL LIFE CYCLE.....	1
3.	PROCESSO DECISIONALE.....	1
	19.03.2009 PRIMO INCONTRO CONSULTIVO.....	1
	23.04.2009 ASSEMBLEA PREVIMODA	2
	<i>Introduzione del Life Cycle alle parti sociali – presentazione del Dr. Pietro De Rossi - Consigliere di Previmoda.</i>	2
	<i>Lo scenario macroeconomico dei mercati finanziari – Prof. Emilio Colombo – Università degli Studi di Milano Bicocca.</i>	2
	28.04.2009 PRIMA SIMULAZIONE SU IPOTESI DI MODELLO LIFE CYCLE.....	2
	15.06.2009 SECONDA SIMULAZIONE SU IPOTESI DI MODELLO LIFE CYCLE	3
	25.06.2009 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	4
	<i>Crisi dei mercati e gestione finanziaria dei fondi pensione – Life Cycle Investing: a true option? – prof.ssa Paola Bongini – Università degli studi di Milano Bicocca</i>	4
	<i>Discussioni e decisioni sul Life Cycle dei membri del Consiglio di Amministrazione</i>	4
	15.07.2009 COMMISSIONE FINANZIARIA	5
	<i>Benchmarking delle offerte Life Cycle esistenti sul mercato dei fondi pensione</i>	5
	<i>Terza simulazione su ipotesi di modello Life Cycle e proposta Questionario – Advisor Kieger</i>	5
	<i>Discussioni e decisioni dei membri della Commissione Finanziaria</i>	7
	08.09.2009 COMMISSIONE FINANZIARIA	8
	<i>Quarta simulazione su ipotesi di modello Life Cycle – Advisor Kieger</i>	8
	<i>Discussioni e decisioni dei membri della Commissione Finanziaria</i>	9
	11.09.2009 PRESENTAZIONE PROGETTO LIFE CYCLE A COVIP	10
	17.09.2009 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	12
	22.09.2009 RISULTATI SIMULAZIONE RICHIESTA DA COVIP – ADVISOR KIEGER	12
4.	CONCLUSIONE	13

1. Introduzione

Il presente memorandum riassume tutti i passaggi decisionali compiuti dal Fondo Pensione Previmoda per pervenire alla struttura definitiva del Life Cycle. Tali passaggi sono stati elaborati dalla Commissione Finanziaria con il supporto dell'Advisor Kieger e in seguito deliberati in Consiglio di Amministrazione.

2. Perché il Life Cycle

A seguito della crisi che ha colpito i mercati finanziari nel corso del 2008, si è pensato di introdurre un nuovo strumento a tutela degli iscritti.

Il Fondo Pensione Previmoda ha constatato tra i propri aderenti:

- La mancanza di un'adeguata conoscenza finanziaria
- L'adozione di comportamenti non sempre coerenti con la teoria finanziaria
- L'inattività degli iscritti nel riesaminare le proprie scelte di investimento

per questi motivi è stata valutata l'ipotesi di adottare un programma che guidi l'iscritto nella gestione del proprio investimento previdenziale.

L'idea di un modello Life Cycle è quella di consentire nel tempo la crescita del capitale accumulato per poi preservarlo in prossimità del pensionamento, trasferendo la posizione investita nel Fondo Pensione in comparti a rischio decrescente man mano che ci si avvicina all'età pensionabile.

L'obiettivo che si intende raggiungere non è tanto la massimizzazione del rendimento quanto fornire una maggiore sicurezza all'iscritto esponendolo a minori rischi nel momento del pensionamento.

3. Processo Decisionale

19.03.2009 primo incontro consultivo

L'Advisor Kieger espone la teoria del Life Cycle considerando il ciclo di vita di un iscritto (adesione al fondo, fase di accumulo, eventuali anticipazioni, riallocazioni, trasferimenti, erogazione della rendita), le caratteristiche delle categorie di investimento (rendimenti attesi e rischi del mercato monetario, obbligazionario e azionario) e i rischi della previdenza (rischio di inflazione, rischio di mercato, rischio di longevità).

Illustra modelli di Life Cycle esistenti che prevedono un'allocazione più dinamica per i contributi futuri e una più prudente per il montante accumulato sulla base del numero di anni mancanti al pensionamento.

Definisce un processo di analisi per l'applicazione del concetto di Life Cycle:

- analisi demografica della popolazione del fondo
- analisi statistica delle categorie di investimento
- ottimizzazione dei profili di investimento
- simulazione (stocastica) dei risultati perseguibili

- definizione della strategia di investimento

23.04.2009 Assemblea Previmoda

Introduzione del Life Cycle alle parti sociali – presentazione del Dr. Pietro De Rossi - Consigliere di Previmoda.

Il Dr. De Rossi sviluppa la discussione sul Life Cycle in una visione di riduzione del rischio all'avvicinarsi dell'età del pensionamento sulla base di un investimento dinamico all'interno del multicomparto di Previmoda.

Lo scenario macroeconomico dei mercati finanziari – Prof. Emilio Colombo – Università degli Studi di Milano Bicocca.

Il Prof. Emilio Colombo illustra i fattori scatenanti della crisi che ha colpito i mercati finanziari nel corso del 2008 ed espone delle riflessioni sulle strategie di asset allocation attualmente preferibili.

28.04.2009 prima simulazione su ipotesi di modello Life Cycle

L'Advisor Kieger effettua una prima simulazione sul Life Cycle basato sulla struttura in essere del multicomparto di Previmoda.

Ipotesi iniziali del modello:

- 3 mercati azionari correlati rendimento atteso 8%, volatilità 16%;
- 3 indici obbligazionari zona Euro su scadenze medie 2, 4 e 6 anni;
- Crash in media ogni 8 anni di circa 30% sul mercato azionario;
- Quota TFR 6,9%;
- Contributo datoriale 1%;
- Contributo lavoratore 1%;
- Tasso di crescita del salario 3%;
- Periodo contributivo pari a 45 anni;

Analizza la struttura demografica del Fondo e simula tre diversi modelli di Life Cycle.

STRUTTURA DEMOGRAFICA E COMPOSIZIONE PROFILI LIFE CYCLE

ETA'	F	M	Totale	Life Cycle 1		Life Cycle2		Life Cycle3	
				Età	Comparto	Età	Comparto	Età	Comparto
x<20	8	7	15	20	Rubino	20	Rubino	20	Rubino
x>=20 e<25	524	446	970	25	Rubino	25	Rubino	25	Rubino
x>=25 e<30	2.429	1.533	3.962	30	Rubino	30	Rubino	30	Smeraldo
x>=30 e<35	5.324	3.132	8.456	35	Rubino	35	Smeraldo	35	Smeraldo
x>=35 e<40	7.496	4.656	12.152	40	Smeraldo	40	Smeraldo	40	Zaffiro
x>=40 e<55	8.472	5.921	14.393	45	Smeraldo	45	Zaffiro	45	Zaffiro
x>=45 e<50	7.945	5.926	13.871	50	Zaffiro	50	Zaffiro	50	Garantito
x>=50 e<55	6.581	4.854	11.435	55	Zaffiro	55	Garantito	55	Garantito
x>=55 e<60	2.718	2.245	4.963	60	Garantito	60	Garantito	60	Garantito
x>=60 e<65	229	212	441	65	Garantito	65	Garantito	65	Garantito
x>=65	14	27	41	70	Garantito	70	Garantito	70	Garantito
Totale	41.740	28.959	70.699						

Mediante una simulazione MonteCarlo vengono creati 10.000 possibili scenari per i mercati azionari ed obbligazionari; sulla base di questi vengono calcolati 10.000 possibili risultati per l'allocazione tipo Garantito, Zaffiro, Smeraldo e Rubino, sulla base di questa vengono calcolati 10.000 possibili montanti per Life Cycle 1, Life Cycle 2, Life Cycle 3.

RISULTATI SIMULAZIONI

	MONTANTE GARANTITO	MONTANTE ZAFFIRO	MONTANTE SMERALDO	MONTANTE RUBINO	MONTANTE LIFE CYCLE1	MONTANTE LIFE CYCLE2	MONTANTE LIFE CYCLE3
Nominale	110.588,18	110.588,18	110.588,18	110.588,18	110.588,18	110.588,18	110.588,18
Media	161.755,07	177.768,12	206.205,46	248.679,06	193.924,13	183.540,07	175.421,80
Mediana	160.771,90	175.641,56	199.574,81	221.153,73	187.383,43	179.415,52	173.085,73
Dev.Standard	11.044,01	27.571,28	52.274,60	122.628,70	43.411,77	31.459,85	22.621,32
Minimo	126.187,41	93.667,18	74.959,53	43.299,01	93.264,43	103.628,15	113.552,52
Massimo	221.550,65	306.800,83	466.997,08	1.220.402,02	499.469,67	413.622,17	312.039,65
Percentile 5%	145.507,56	136.471,86	133.169,66	106.823,08	135.532,70	139.813,53	142.634,50
Percentile 95%	181.230,69	226.893,64	302.381,16	484.819,97	274.232,88	240.535,02	215.510,15
Indice di Efficienza	14,56	6,37	3,82	1,80	4,32	5,70	7,65

L'indice di efficienza calcolato come rapporto tra la media dei montanti realizzati e la deviazione standard dei medesimi mostra come i tre profili Life Cycle siano in alcuni casi più efficienti dei comparti in essere (si guardi ad esempio la relazione tra Zaffiro e Life Cycle 3 o Smeraldo e Life Cycle 1)

15.06.2009 seconda simulazione su ipotesi di modello Life Cycle

L'Advisor Kieger rielabora la precedente simulazione tenendo conto dei parametri Covip di seguito elencati:

- Tasso reale di crescita della retribuzione: 1%
- Tasso atteso di inflazione: 2%
- Tasso di rendimento atteso reale del mercato azionario: 4%

- Tasso di rendimento atteso reale del mercato obbligazionario: 2%

Per evitare di effettuare il cambio comparto in un momento poco favorevole del mercato, si valuta l'ipotesi di allocare sul comparto successivo 1/3 della posizione dell'iscritto due anni prima del passaggio di comparto, un anno prima del passaggio ancora 1/3 della posizione, lasciando sempre che i nuovi contributi confluiscano nel comparto in essere, infine tutto il restante a scadenza.

In conclusione, anche con l'introduzione delle nuove ipotesi la relazione tra i profili Life Cycle ed i singoli comparti in essere rimane immutata: si possono determinare profili Life Cycle più efficienti dei comparti attuali. Si può dimostrare inoltre che la gestione del passaggio al comparto successivo in maniera graduale contribuisce solo marginalmente al risultato complessivo.

25.06.2009 Consiglio di Amministrazione

Crisi dei mercati e gestione finanziaria dei fondi pensione – Life Cycle Investing: a true option? – Prof.ssa Paola Bongini – Università degli Studi di Milano Bicocca

Scenario a livello mondiale dell'andamento dei fondi pensione durante la crisi finanziaria.

Presentazione di alcune formule per migliorare il funzionamento dei fondi pensione tra cui: il Life Cycle Investing come opzione di default, la maggiore flessibilità nel timing dell'acquisto della rendita e l'offerta di ulteriori garanzie agli iscritti, ad esempio una garanzia statale.

Brevi cenni alla letteratura teorica ed empirica pro e contro il Life Cycle, che non mostrano una univocità di risultati, ne consegue la necessità di promuovere con cautela automatismi nell'allocazione del portafoglio.

Il Life Cycle sembra comunque offrire un approccio "intuitivo" al soddisfacimento del bisogno previdenziale.

Discussioni e decisioni sul Life Cycle dei membri del Consiglio di Amministrazione

Il Dr. De Rossi informa che la Commissione Finanziaria ha provveduto ad effettuare ulteriori approfondimenti relativamente al Life Cycle, richiedendo all'Advisor Kieger di predisporre elaborazioni aggiuntive quali :

- La formulazione di un unico profilo di Life Cycle
- L'utilizzo degli anni mancanti alla pensione come base di calcolo per il passaggio da un comparto all'altro,
- La predisposizione di un questionario che per aiutare l'aderente ad effettuare la scelta

15.07.2009 Commissione Finanziaria

Benchmarking delle offerte Life Cycle esistenti sul mercato dei fondi pensione.

I fondi aperti hanno per la maggior parte predisposto diversi Life Cycle con diversi profili di rischiosità; alcuni prevedono un passaggio automatico della posizione da un comparto all'altro, altri invece, hanno una gestione più flessibile con una graduale riduzione della componente azionaria di anno in anno. Ad oggi però nessuno dei fondi aperti ha optato per il Life Cycle come opzione di default, è quindi necessario aderire tramite scelta esplicita.

Tra i fondi pensione preesistenti è stato analizzato il fondo pensione per il personale della Deutsche Bank Spa, interessante per aver scelto il Life Cycle come opzione di default. Sono stati inoltre organizzati incontri dedicati con esponenti del suddetto fondo per esaminare gli aspetti del modello Life Cycle in relazione alla loro esperienza.

Terza simulazione su ipotesi di modello Life Cycle e proposta Questionario – Advisor Kieger

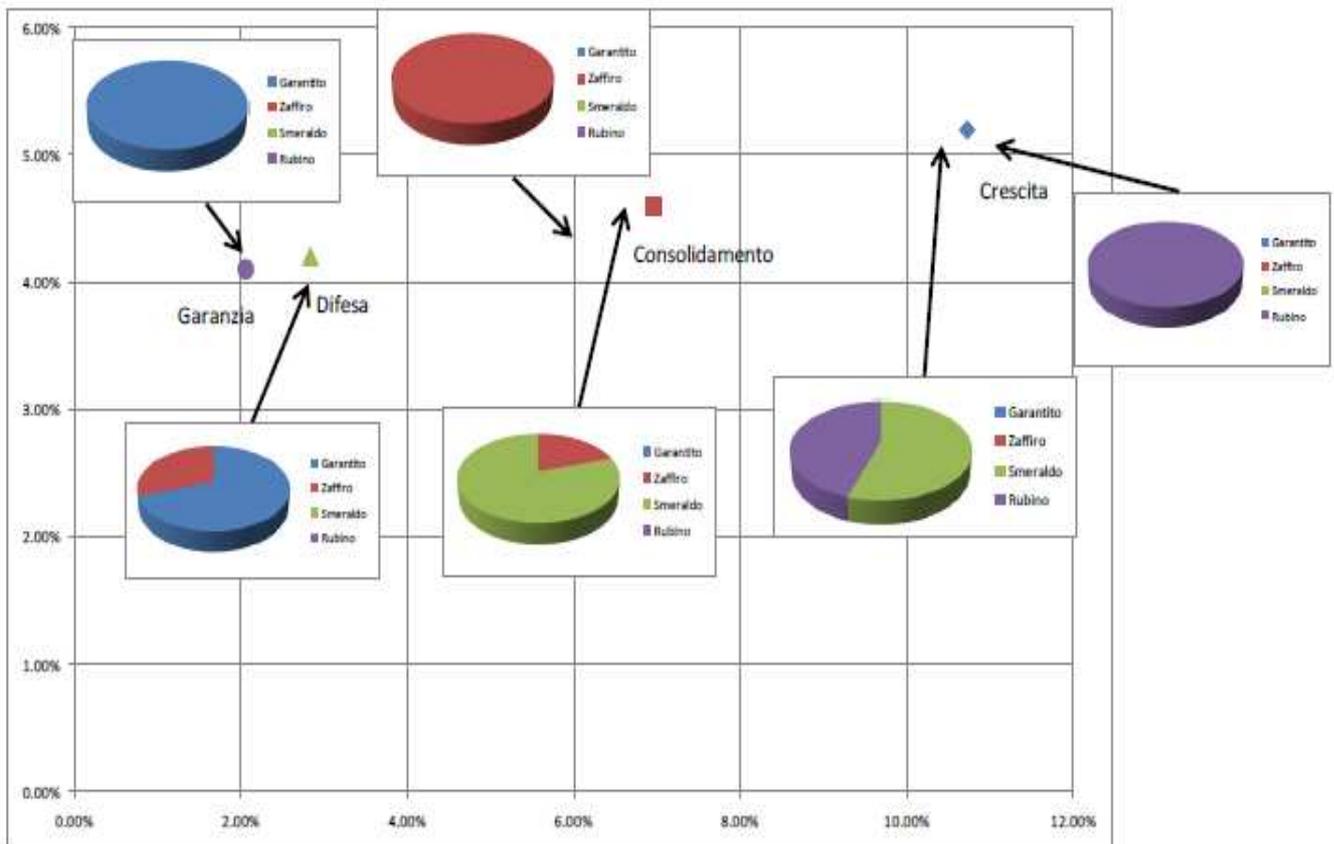
L'Advisor Kieger propone un nuovo modello di Life Cycle basato sulla suddivisione della posizione tra uno o più comparti in relazione alle fasi di vita dell'iscritto.

Individua quattro fasi principali di vita dell'iscritto: crescita, consolidamento, difesa e garanzia; per ognuna di queste fasi è associata un'allocazione target azionaria e un'esposizione target ai tassi di interesse:

ETA' (in anni)	FASE DI INVESTIMENTO PREVIDENZIALE	ALLOCAZIONE TARGET AZIONI	ESPOSIZIONE MEDIA AI TASSI D'INTERESSE	GARANTITO -95% obbl -5% azioni	ZAFFIRO -80%obbl -20%azioni	SMERALDO -67% obbl -33% azioni	RUBINO -40%obbl -60%azioni
meno di 30	crescita	60%	6 anni	-	-	-	100%
da 30 a 35	crescita	45%	4,9 anni	-	-	55%	45%
da 35 a 45	consolidamento	30%	3,6 anni	-	20%	80%	-
da 45 a 50	consolidamento	20%	2 anni	-	100%	-	-
da 50 a 60	difesa	10%	1,3 anni	70%	30%	-	-
da 60 a 65	garanzia	5%	1 anno	100%	-	-	-

Nel prospetto vengono considerati 65 anni come età pensionabile per i maschi, invece, per le femmine l'età pensionabile è pari a 60 anni, per cui ci sarà una minore permanenza nella fase crescita.

RISULTATI SIMULAZIONE: Rischio- Rendimento, Fasi e allocazione nei comparti



Su richiesta della Commissione Finanziaria di Previmoda l'Advisor Kieger elenca le aree di analisi da inserire in un eventuale questionario per aiutare l'iscritto nella scelta del comparto e per verificare se presenta le caratteristiche adeguate per rientrare nel Life Cycle:

1. **Conoscenza delle caratteristiche del risparmio previdenziale**
2. **Il desiderio di fare scelte consapevoli in ambito previdenziale / grado di attivismo nelle scelte previdenziali;**
3. **Il desiderio di soddisfare le esigenze pensionistico di base;**
4. **Il desiderio di soddisfare le esigenze pensionistiche accessorie;**
5. **Anzianità lavorativa / anni al pensionamento;**
6. **Sicurezza occupazionale;**
7. **Desiderio di acquisto casa;**
8. **Stato di salute;**
9. **Stato di famiglia;**
10. **Capacità di risparmio previdenziale rispetto al consumo corrente;**
11. **L'avversione al rischio: quanto viene consultata la propri posizione previdenziale, quanto spesso viene presa visione del risultato del comparto. Come si reagisce a un risultato mensile negativo? Come si reagisce ad un risultato annuo negativo?**

Discussioni e decisioni dei membri della Commissione Finanziaria

- Discussione con Service Amministrativo per la fattibilità del progetto Life Cycle. Il Service Amministrativo conferma la possibilità di attuare il progetto Life Cycle, anche per l'eventuale suddivisione delle posizioni degli iscritti su più comparti.
- La Commissione Finanziaria propone di considerare il Life Cycle come comparto di default per tutti gli iscritti attuali e futuri. Gli iscritti sono informati con una comunicazione ad hoc, in cui si dà la possibilità di revocare il passaggio automatico al Life Cycle, in caso di silenzio-assenso si dà seguito al trasferimento al profilo Life Cycle: punto da discutere con Covip.
- Si stabilisce di considerare gli anni mancanti al pensionamento, in sostituzione del Life Cycle delineato sull'età anagrafica e differenziato per maschi e femmine.
- Con l'adesione al profilo Life Cycle sarà cura dell'aderente dichiarare gli anni mancanti al pensionamento; qualora lo stesso non rilasci alcuna dichiarazione in tal senso verrà considerata un'età di pensionamento pari a quella prevista dalla normativa in tema di previdenza obbligatoria, ad oggi 65 anni per gli uomini e 60 per le donne.
- La Commissione Finanziaria non accoglie l'ipotesi di suddividere la posizione su più comparti poichè richiederebbe una modifica statutaria con una dilatazione dei tempi per l'avviamento del modello, pur essendo un'opportunità che potrebbero voler utilizzare anche coloro che non aderiscono al Life Cycle.
- Le simulazioni hanno dimostrato che lo spostamento graduale della posizione al nuovo comparto è in media ininfluenza, per cui si predilige un modello Life Cycle con trasferimento netto della posizione tra comparti.
- A tutela della maggiore consapevolezza dell'iscritto, nell'anno in cui sarà soggetto al cambio di comparto, egli ne verrà informato tramite la comunicazione periodica annuale e avrà la possibilità di non dar seguito al passaggio automatico attraverso esplicita comunicazione al Fondo. In tal caso l'iscritto rimarrà nel comparto attivo in quel momento e, qualora lo ritenesse opportuno, dovrà provvedere autonomamente sia a un eventuale cambio di comparto (attraverso uno switch) che ad un'eventuale riattivazione del Profilo Life Cycle.
- La Commissione Finanziaria ritiene che la predisposizione di un questionario sia troppo laboriosa nella raccolta dei dati e nella loro elaborazione, per cui opta per la predisposizione di un'informativa, che descriva dettagliatamente il nuovo profilo Life Cycle e i quattro comparti, indicandone le caratteristiche idonee per aderirvi.

08.09.2009 Commissione Finanziaria

Da un'analisi demografica ne deriva che, attuando il trasferimento di tutta la popolazione di Previmoda nel profilo Life Cycle, più del 50% degli aderenti e del patrimonio subirebbero uno spostamento.

Per tale motivo e considerando che la comunicazione di un eventuale spostamento automatico (con possibilità di revoca) potrebbe non raggiungere tutti gli aderenti, la Commissione Finanziaria propone il profilo Life Cycle come default solo per le future iscrizioni, dando la facoltà agli iscritti attuali di aderirvi tramite scelta attiva.

Quarta simulazione su ipotesi di modello Life Cycle – Advisor Kieger

L'Advisor Kieger rielabora una nuova simulazione di Life Cycle mantenendo le precedenti indicazioni ma tenendo presenti le decisioni della Commissione Finanziaria:

- trasferire l'intera posizione nei quattro comparti esistenti
- considerare gli anni mancanti al pensionamento (e non l'età anagrafica), in base alla seguente tabella:

ANNI MANCANTI AL PENSIONAMENTO	COMPARTO D'INVESTIMENTO
Fino 5 anni	Garantito
Da 5 a 10 anni	Zaffiro
da 10 a 20 anni	Smeraldo
Più di 20 anni	Rubino

Considerate queste ipotesi e sulla base di un periodo contributivo pari a 45 anni, si ottiene un Life Cycle con caratteristiche di rischio-rendimento a metà tra il comparto Smeraldo e il comparto Rubino.

	Montante Contributi	Montante Garantito	Montante Zaffiro	Montante Smeraldo	Montante Rubino	Montante Life Cycle
Media	116'083.04	179'814.28	185'124.54	219'232.78	232'476.92	222'249.18
Dev. Standard	0	11'839.93	22'997.80	43'239.28	85'752.22	56'021.90
Minimo	116'083.04	146'473.30	123'981.71	123'651.12	88'470.44	117'678.52
Massimo	116'083.04	217'715.05	246'523.09	339'324.73	510'724.13	434'711.24
Percentile 5%	116'083.04	163'503.85	153'448.14	162'036.19	129'220.23	150'483.34

L'Advisor Kieger propone poi la creazione di due profili: il profilo Life Cycle e il profilo tradizionale (scelta tra i quattro comparti).

Fondo Pensione Previmoda

Profilo tradizionale

L'aderente sceglie il comparto di investimento in funzione delle caratteristiche dei comparti

Comparto
Garantito

Comparto
Zaffiro

Comparto
Smeraldo

Comparto
Rubino

Profilo Life Cycle

L'aderente è associato automaticamente ad un comparto di investimento in relazione agli anni mancanti al pensionamento

Fino a 4 anni al
pensionamento:
Comparto
Garantito

Da 4 a 10 anni al
pensionamento:
Comparto
Zaffiro

Da 10 a 20 anni
al
pensionamento:
Comparto
Smeraldo

Più di 20 anni al
pensionamento:
Comparto
Rubino

Discussioni e decisioni dei membri della Commissione Finanziaria

- La Commissione Finanziaria definisce un Life Cycle così strutturato:

ANNI MANCANTI AL PENSIONAMENTO	COMPARTO D'INVESTIMENTO
Fino 6 anni	Garantito
Oltre 6 fino 12 anni	Zaffiro
Oltre 12 fino 22 anni	Smeraldo
Oltre 22 anni	Rubino

Tale scelta vuole tutelare coloro che non hanno espressamente indicato la data corretta del pensionamento e che sono entrati nel mondo del lavoro in giovane età affinché risultino nel comparto Garantito alla richiesta della prestazione.

- Viene inoltre richiesta una nuova simulazione che prenda in considerazione un periodo contributivo pari a 40 anni.
- Risulta inadeguata la proposta di creare i due profili, per cui la struttura di Previmoda sarà caratterizzata dal profilo Life Cycle e dai quattro comparti Smeraldo, Zaffiro, Rubino e Garantito.
- Il Profilo Life Cycle entrerà in vigore il 01/04/2010.
- Tutti i nuovi iscritti a Previmoda dopo il 01/04/2010 dovranno indicare la preferenza tra il profilo Life Cycle o uno specifico comparto d'investimento. All'atto dell'adesione in mancanza di un'esplicita scelta all'aderente sarà attribuito il Profilo Life Cycle (profilo di default).

- Nel profilo Life Cycle il passaggio tra i comparti avverrà con la quota di Luglio.
- La possibilità di non dar seguito al passaggio automatico attraverso esplicita comunicazione al Fondo sarà da formalizzare entro data da definire.
- Con decorrenza 01/04/2010 saranno previste finestre temporali mensili per effettuare gli switch. Il periodo minimo di permanenza nel comparto scelto o nel profilo Life Cycle sarà di 12 mesi. Tutti gli switch rimarranno gratuiti.
- Formulazione di un planning ad hoc per la formazione e comunicazione agli iscritti.

11.09.2009 presentazione progetto Life Cycle a Covip

Presentazione dei risultati della simulazione conclusiva elaborata dall'Advisor Kieger in cui il profilo Life Cycle si colloca in termini di rischio-rendimento tra il comparto Zaffiro e il comparto Smeraldo.

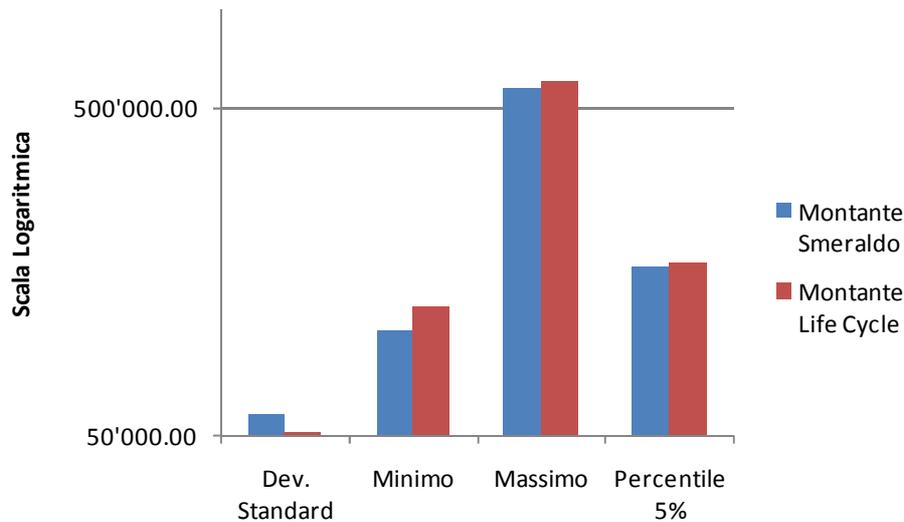
Elaborazione basata sui parametri desunti dalla normativa Covip relativa alla redazione del prospetto di calcolo.

	MONTANTE CONTRIBUTI	MONTANTE GARANTITO	MONTANTE ZAFFIRO	MONTANTE SMERALDO	MONTANTE RUBINO	MONTANTE LIFE CYCLE
Media	98'201	209.959	225'876	240'650	275'786	234'636
Dev.Standard	0	17'745	35'464	58'103	125'533	51'123
Minimo	98'201	155'233	128'832	103'607	62'229	122'728
Massimo	98'201	286'586	386'733	578'957	1'562'610	601'042
Percentile 5%	98'202	182'954	175'611	163'704	136'590	169'137

Si può notare come il profilo Life Cycle ha caratteristiche di montante e variabilità dei montanti simili a Smeraldo ma:

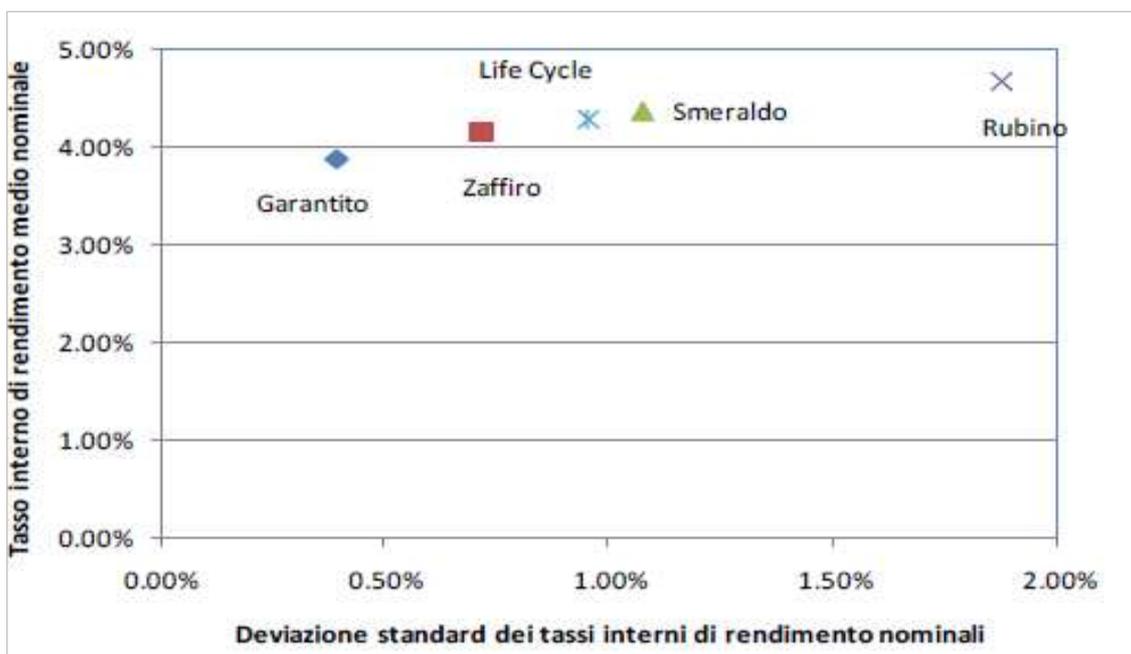
- 1) la deviazione standard è minore
- 2) il valore minimo è più alto
- 3) il valore massimo è più alto
- 4) 5% percentile è più alto

Il grafico seguente mostra in dettaglio i quattro parametri descritti.



Il grafico seguente mostra i risultati per mezzo di un diagramma rischio rendimento. Il rendimento è rappresentato dal tasso interno di rendimento risultante dall'investimento nel profilo. Il rischio è rappresentato dalla deviazione standard dei tassi interni di rendimento realizzati. Come si può notare dal grafico, in termini di risultati medi (il tasso interno di rendimento medio e la deviazione standard dei tassi interni di rendimento) il comparto Smeraldo e il profilo Life Cycle presentano delle caratteristiche molto simili. Come discusso in precedenza quest'ultimo è però superiore nel caso di scenari negativi: infatti la progressiva riduzione del rischio derivante dal passaggio, col passare degli anni, in comparti meno rischiosi si traduce in risultati migliori in termini di montanti. Tale relazione non è deducibile dal grafico seguente che mostra solo i risultati "medi".

Profilo rischio rendimento espresso in termini di tassi interni di rendimento



Covip richiede un ulteriore modello di simulazione basato sui risultati storici conseguiti.

17.09.2009 Consiglio di Amministrazione

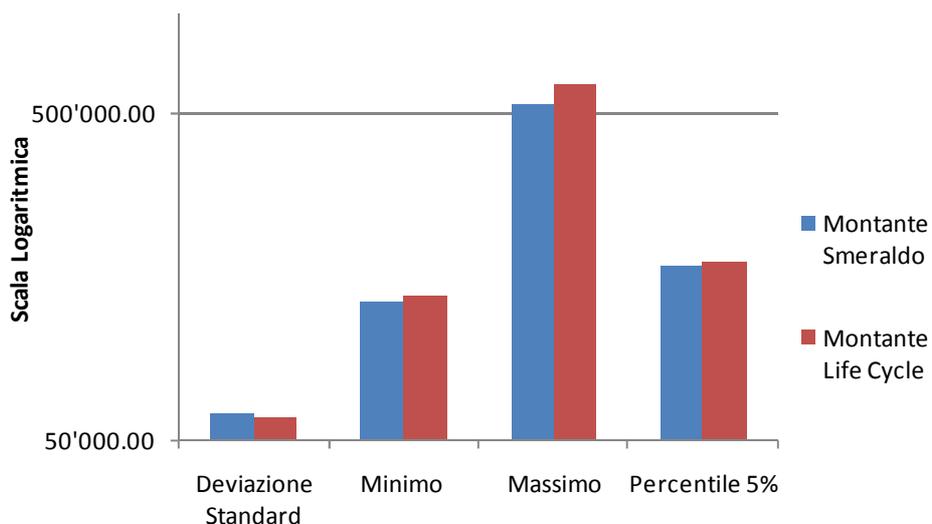
Il CDA di Previmoda approva tutte le linee guida del progetto Life Cycle.

Conferisce mandato alla Commissione Finanziaria e alla Presidenza di elaborare la richiesta Covip e di provvedere al successivo invio di tutta la documentazione.

22.09.2009 Risultati simulazione richiesta da Covip – Advisor Kieger

	MONTANTE CONTRIBUTI	MONTANTE GARANTITO	MONTANTE ZAFFIRO	MONTANTE SMERALDO	MONTANTE RUBINO	MONTANTE LIFE CYCLE
Media	98'201	206'690	233'333	254'291	317'023	248'079
Dev.Standard	0	17'260	35'457	60'217	147'053	58'675
Minimo	98'201	160'719	155'600	132'679	95'329	138'056
Massimo	98'201	269'491	374'752	532'075	1'283'547	608'722
Percentile 5%	98'201	179'962	179'122	170'104	148'271	174'345

Anche basando la simulazione sui dati storici il profilo Life Cycle mostra caratteristiche migliori a quelle del comparto Smeraldo in termini di valore massimo, minimo, 5% percentile e deviazione standard (seppur di poco). Il grafico seguente visualizza queste relazioni.



4. Conclusione

Le scelte di Previmoda sono tutte dettate dalla ricerca di creare un modello semplice e comprensibile agli iscritti, da questo ne deriva:

- la scelta di un solo profilo di Life Cycle;
- Life Cycle come unico comparto di default per le future iscrizioni (tranne per i silenti);
- profilo Life Cycle strutturato sui quattro comparti già esistenti, con trasferimento netto tra comparti della posizione accumulata.

Per un'offerta più trasparente si è preferito evitare una moltitudine di proposte, la semplicità, infatti, è necessaria affinché questo modello venga scelto consapevolmente dagli iscritti.

Come default, in sostituzione del comparto Smeraldo, il fondo offre un profilo di Life Cycle con una redditività attesa simile, una rischiosità minore e con protezione del capitale a pochi anni dal pensionamento, in linea con gli obiettivi iniziali orientati prevalentemente al bisogno di sicurezza piuttosto che alla massimizzazione del rendimento.

Il Life Cycle di Previmoda intende guidare l'investimento previdenziale per coloro che, in mancanza di un'adeguata conoscenza finanziaria, sceglierebbero in maniera errata il comparto di investimento, evidenziando comunque che tale profilo ha bisogno di tempi lunghi e, come tale, non è indicato per coloro che nei primi anni di attività lavorativa hanno in previsione di richiedere anticipi, riscatti parziali o di uscire a breve dal fondo.

Al fine di mantenere la coerenza tra il profilo Life Cycle e la situazione personale dell'iscritto, soggetta a mutare nel tempo, egli verrà preventivamente informato ad ogni trasferimento di comparto in modo tale che possa riesaminare in maniera periodica il proprio investimento previdenziale in relazione alle nuove condizioni lavorative, vincoli, obiettivi e preferenze.

PREVIMODA Fondo Pensione

Viale Sarca, 223 • 20126 Milano

T. +39 02 66101340 • F. +39 02 66105169

Codice Fiscale 97226200158

fondo.previmoda@previmoda.it



www.previmoda.it

IL MODELLO DI SIMULAZIONE LIFE CYCLE

1 Il modello di simulazione utilizzato nell'analisi del profilo Life Cycle del Fondo Pensione Previmoda - Introduzione

L'obiettivo del modello di simulazione è di generare una serie di scenari ed analizzare il profilo finanziario dell'allocazione di portafoglio oggetto di analisi. I passi necessari per pervenire al risultato sono riassunti nei paragrafi seguenti che descrivono per ogni passaggio le ipotesi assunte.

2 Definizione dei fattori principali che determinano l'andamento delle variabili finanziarie

I fattori principali che determinano l'andamento delle variabili finanziarie sono nell'ordine i rendimenti, i rischi e le correlazioni. I rendimenti reali e il tasso di inflazione sono stati desunti dalla normativa Covip relativa alla redazione del prospetto di calcolo. I rendimenti nominali sono stati determinati in base alla formula rendimenti nominali = rendimenti reali + inflazione. La tabella seguente riassume i valori assunti per ogni parametro finanziario.

Parametro	Rendimento
Mercato azionario	4% reale
Mercato obbligazionario	2% reale
Inflazione	2%

3 Il modello di andamento stocastico delle variabili finanziarie

Per modellare l'andamento dei mercati azionari e valutari è stata utilizzata l'ipotesi che tali variabili seguano un moto browniano geometrico che soddisfa la seguente equazione differenziale stocastica (SDE):

$$dS_t = \mu S_t dt + \sigma S_t dW_t,$$

dove W_t è un processo di Wiener, o moto browniano standard, e μ (drift percentuale istantaneo) e σ (volatilità percentuale istantanea) sono costanti reali.

L'equazione ha una soluzione analitica nella forma:

$$S_t = S_0 \exp \left\{ \left(\mu - \frac{1}{2} \sigma^2 \right) t + \sigma (W_t - W_0) \right\}$$

Si veda ad esempio J.C. Hull: Options, Futures & Other Derivatives, Quarta Edizione, Capitolo 10, per una descrizione approfondita del modello.

Per i tassi di interesse è stato utilizzato un modello che permettesse di simulare l'andamento della curva dei tassi nel tempo. A tal fine è stato utilizzato il modello sviluppato da Cox–Ingersoll–Ross (CIR) . Il modello è monofattoriale e simula il movimento dei tassi di interesse come funzione di un solo fattore di rischio, in base alle seguente equazione differenziale stocastica.

$$dr_t = a(b - r_t) dt + \sigma \sqrt{r_t} dW_t$$

Anche in questo caso W_t è un processo di Wiener, o moto browniano standard.

Il fattore $a(b - r_t)$ assicura la “mean reversion” del tasso di interesse verso un valore di lungo periodo pari a b , e a specifica la “velocità” con cui avviene tale conversione.

Si veda ad esempio J.C. Hull: Options, Futures & Other Derivatives, Quarta Edizione, Capitolo 21, per una descrizione approfondita del modello.

Per la simulazione attraverso il modello di CIR abbiamo posto b uguale al tasso di rendimento nominale del mercato obbligazionario ed abbiamo ipotizzato una curva dei tassi di interesse iniziale piatta, con valori pari al medesimo rendimento nominale del mercato obbligazionario.

Le variabili casuali W_t utilizzate sia nel Moto Browniano Geometrico sia nel modello CIR sono rese correlate grazie all’algoritmo di Cholesky. (Si veda anche in questo caso J.C. Hull: Options, Futures & Other Derivatives, Quarta Edizione, Capitolo 16)

Complessivamente sono stati modellati 3 mercati azionari (chiamati Europa, USA e Giappone), due tassi di cambio (Euro/Dollaro e Euro/Yen) e una struttura a termine dei tassi di interesse (Euro) correlati tra di loro attraverso una matrice di correlazione predefinita e costante nel tempo.

4 Definizione della struttura delle allocazioni finanziarie ed i piani di investimento.

La definizione delle allocazioni finanziarie è basata sulle effettive allocazioni strategiche dei comparti del Fondo Pensione Previmoda e riportate nella tabella seguente.

Comparto	Quota obbligazioni	Quota azioni
Garantito	95%	5%
Zaffiro	80%	20%
Smeraldo	67%	33%
Rubino	40%	60%

La definizione dei piani di investimento segue il modello contributivo di un fondo pensione negoziale. In particolare il fondo pensione Previmoda prevede un contributo del lavoratore e datoriale pari ad 1% più una quota TFR pari a 6.91%. Tali fussi di vengono investiti con frequenza trimestrale nel comparto del fondo pensione scelto dall'aderente. L'orizzonte temporale di partecipazione al piano pensionistico per l'accumulazione del montante è ipotizzato pari a 40 anni.

Il salario di riferimento iniziale è stato posto pari a 18'000 Euro e si è definito un tasso di crescita del salario pari a 3%.

Si è ipotizzato inoltre un flusso di 40 anni indirizzato costantemente nel medesimo comparto (dunque in assenza di switch tra comparti) al fine di analizzare il risultato finanziario di ogni singolo comparto.

Parallelamente è stato definito un piano di investimento Life Cycle, che prevede degli switch tra comparti predefiniti e funzione degli anni mancanti al raggiungimento dell'età pensionistica. Il piano di investimento Life Cycle previsto dal Fondo Pensione Previmoda è riassunto nella seguente tabella.

Profilo Life Cycle		
Anni mancanti al pensionamento	Comparto	Asset Allocation Strategica
Da 0 a 6	Garantito	5% azionario 95% obbligazionario
Da 6 a 12	Zaffiro	20% azionario 80% obbligazionario
Da 12 a 22	Smeraldo	33% azionario 67% obbligazionario
Da 22 a	Rubino	60% azionario 40% obbligazionario

5 Definizione delle variabili output

Le variabili output sono i montanti finali dei piani di investimento espressi in Euro. Conoscendo i flussi contributivi ed i montanti finali dei piani di investimento è stato pure calcolato un tasso interno di rendimento (TIR), che fornisce un'idea del rendimento del piano di investimento dell'iscritto esprimendo il risultato attraverso un tasso. La formula utilizzata è la seguente.

$$CF_0 = \sum_{t=1}^N \frac{CF_t}{(1 + TIR)^t}$$

Dove:

- t: scadenze temporali;
- CF_t: flusso finanziario al tempo t;

Si tratta in altri termini di un money weighted return che risulterà tendenzialmente più basso del rendimento finanziario del piano di investimento in quanto è dipendente dalla durata del piano di investimento e dalla tempistica dei flussi di cassa. I TIR sono espressi in termini nominali.

6 Produrre un numero significativo di scenario (Simulazione Monte Carlo)

Per ogni variabile finanziaria viene prodotto uno scenario che consiste nella simulazione di 40 anni di rendimenti mensili delle variabili finanziarie descritte sopra (3 mercati azionari, 2 mercati valutari, 1 curva dei tassi di interesse). Sulla base dello scenario prodotto vengono calcolati i montanti relativi ai piani di investimento Garantito, Zaffiro, Smeraldo, Rubino e Life Cycle ed i tassi interni di rendimento dei piani di investimento. Al fine di avere un numero significativo di realizzazioni vengono prodotti 10'000 scenari.

7 Analizzare i risultati

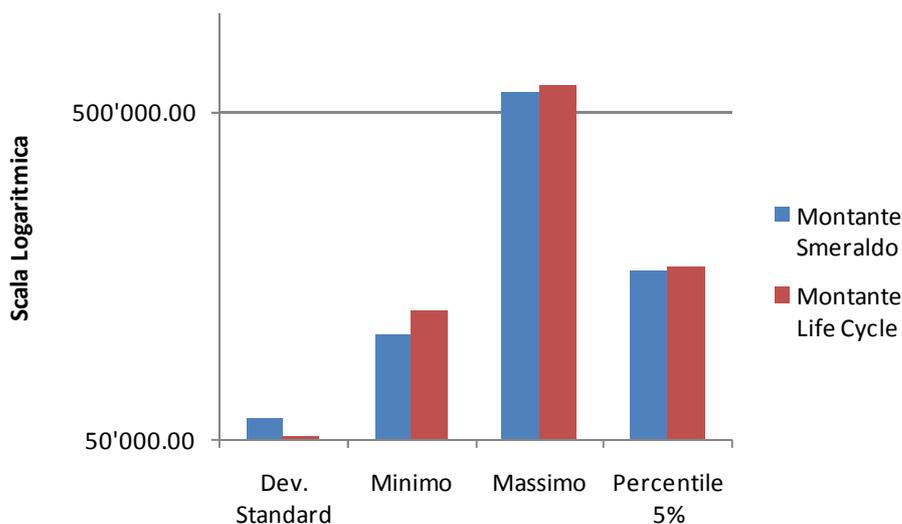
L'analisi dei risultati è prettamente uno studio statistico dei montanti realizzati e dei tassi interni di rendimento. A tal fine sono stati calcolati valore medio, deviazione standard, valore minimo, massimo e quinto percentile.

8 Applicazione del modello di simulazione

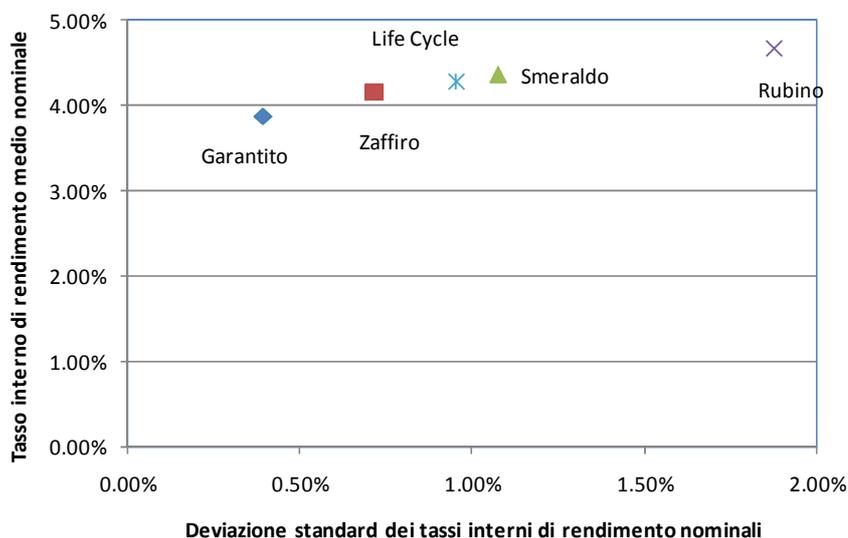
Il modello di simulazione descritto nei paragrafi precedenti è stato applicato al progetto del Fondo Pensione Previmoda di offrire alla platea degli iscritti un profilo di investimento Life Cycle. I risultati sono riassunti nella tabella seguente.

	Montante Contributi	Montante Garantito	Montante Zaffiro	Montante Smeraldo	Montante Rubino	Montante Life Cycle
Media	98'201	209'959	225'876	240'650	275'786	234'636
Dev. Standard	0	17'745	35'464	58'103	125'533	51'123
Minimo	98'201	155'233	128'832	103'607	62'229	122'728
Massimo	98'201	286'586	386'733	578'957	1'562'610	601'042
Percentile 5%	98'201	182'954	175'611	163'704	136'590	169'137

I risultati sono coerenti con le ipotesi del modello. Infatti a maggior rischio (determinato da una maggiore esposizione al mercato azionario) corrisponde una media dei montanti più elevata ed una deviazione standard dei montanti stessi più alta. Il risultato del profilo Life Cycle è adiacente al risultato espresso dal comparto Smeraldo, ma il livello corrispondente al percentile relativo al 5% della distribuzione risulta più alto, come pure livello minimo e massimo. Queste relazioni sono evidenziate nel grafico seguente.



Il grafico seguente mostra i risultati su di un diagramma rischio rendimento. Il rendimento è rappresentato dal tasso interno di rendimento risultante dall'investimento nei comparti. Il rischio è rappresentato dalla deviazione standard dei tassi interni di rendimento realizzati. Come si può notare dal grafico, in termini di risultati medi (il tasso interno di rendimento medio e la deviazione standard dei tassi interni di rendimento) il comparto Smeraldo e il profilo life cycle presentano delle caratteristiche molto simili. Come discusso in precedenza quest'ultimo è però superiore nel caso di scenari negativi: infatti la progressiva riduzione del rischio derivante dal passaggio, col passare degli anni, in comparti meno rischiosi si traduce in risultati migliori in termini di montanti. Tale relazione non è deducibile dal grafico seguente che mostra solo i risultati "medi".



Si noti che i TIR sono espressi in termini nominali.

9 Discussione delle ipotesi

I risultati presentati nei paragrafi seguenti sono funzione delle ipotesi presentate nei capitoli precedenti. Ciò che conta non deve essere il risultato espresso in termini assoluti ma il raffronto dei risultati tra i diversi piani di investimento rispetto ai parametri di media, deviazione standard o forma della distribuzione. Il raffronto delle opportunità deve permettere la selezione di un determinato piano di investimento in base alle preferenze soggettive dell'investitore

A fini conoscitivi può essere tuttavia interessante verificare i risultati dei piani di investimento

con diverse ipotesi riguardo i rendimenti attesi delle attività finanziaria. In particolare vogliamo verificare i montanti raggiungibili ipotizzando rendimenti reali per le variabili finanziarie più vicini a quelle che sono stati i risultati storici conseguiti.

Il grafico seguente mostra i rendimenti nominali complessivi ottenuti sull'orizzonte temporale compreso tra il 31 marzo 2003 e il 30 agosto 2009. Abbiamo scelto tale periodo perché può dare un esempio di un ciclo finanziario completo. Il grafico seguente mostra i rendimenti storici conseguiti dal mercato obbligazionario governativo zona Euro, dal mercato azionario Europeo e dal mercato azionario Extra Europa.



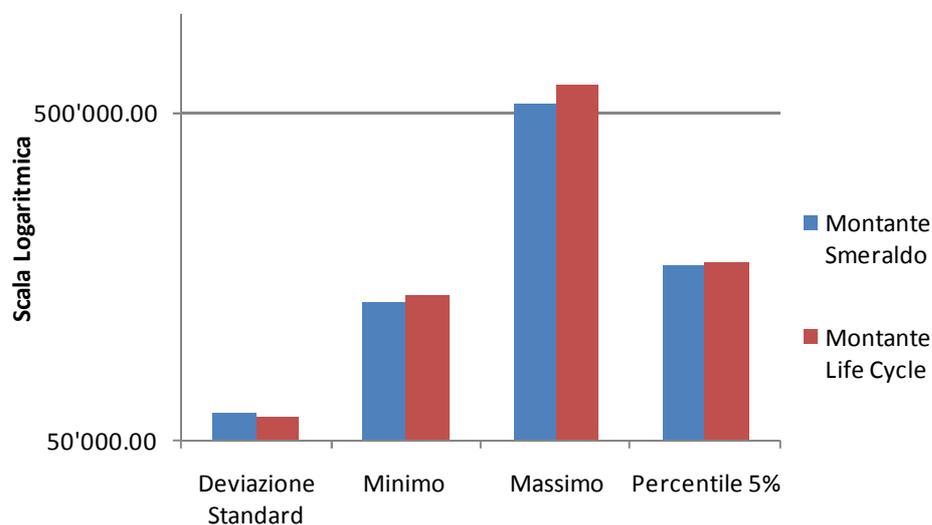
I rendimenti nominali annualizzati sono pari rispettivamente a 4,59%, 7,93% e 6,87%. Utilizzando, ceteris paribus, i rendimenti nominali storici e ripetendo la simulazione Montecarlo così come spiegato al capitolo 6 si ottiene un nuovo set di montanti finali per i 4 comparti del Fondo Pensione Previmoda e per il profilo di investimento Life Cycle.

La tabella seguente riassume i nuovi risultati.

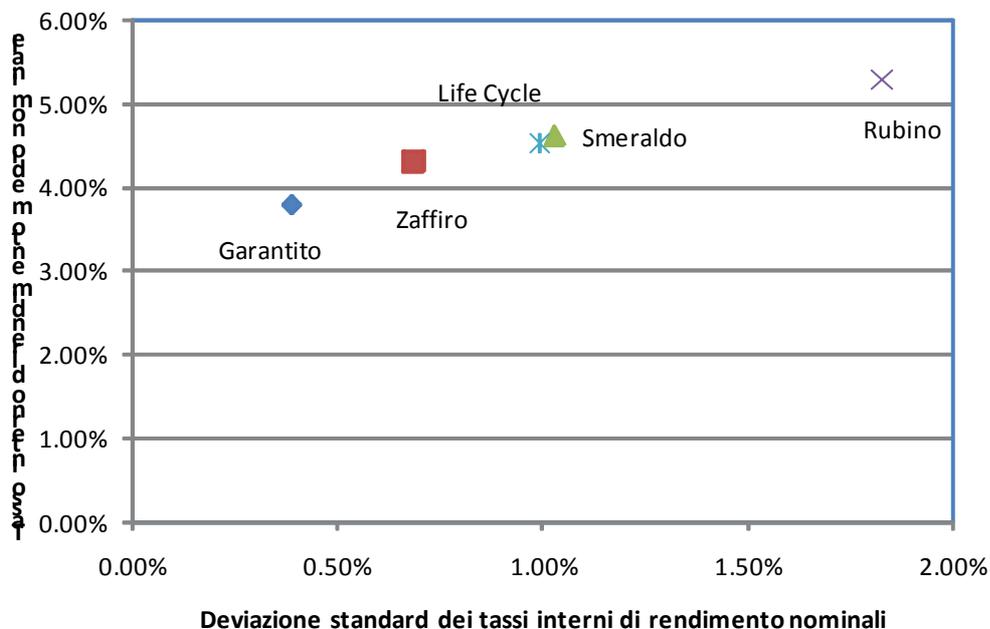
	Montante Contributi	Montante Garantito	Montante Zaffiro	Montante Smeraldo	Montante Rubino	Montante Life Cycle
Media	98'201	206'690	233'333	254'291	317'023	248'079
Dev. Standard	0	17'260	35'457	60'217	147'053	58'675
Minimo	98'201	160'719	155'600	132'679	95'329	138'056
Massimo	98'201	269'491	374'752	532'075	1'283'547	608'722
Percentile 5%	98'201	179'962	179'122	170'104	148'271	174'345

I risultati sono coerenti con quanto visto in precedenza. Anche in questo caso a maggior rischio corrisponde maggior rendimento. Inoltre Rispetto alla simulazione precedente i risultati

sono in media più elevati, poiché sono stati ipotizzati rendimenti attesi più elevati che in precedenza. Il grafico seguente mostra la relazione tra deviazione standard, minimo, massimo e percentile 5% per il comparto Smeraldo e per il profilo Life Cycle.



Anche in questo caso è possibile analizzare i TIR prodotti dai differenti piani finanziari. Il grafico seguente mostra la relazione tra TIR e deviazione standard dei TIR stessi.



10 Conclusione

Abbiamo presentato un modello di simulazione dei risultati di differenti piani finanziari (i comparti del Fondo Pensione Previmoda ed il profilo Life Cycle) che si basa di una serie di ipotesi sul comportamento stocastico delle variabili finanziarie (mercati azionari, obbligazionari e valutari) e sulle modalità di investimento dei piani finanziari stessi. Attraverso un procedimento Monte Carlo abbiamo ripetuto la simulazione al fine di analizzare le caratteristiche statistiche dei risultati conseguiti. I risultati ottenuti sono coerenti con le aspettative rispetto a rischiosità e redditività attesa dell'investimento e permettono una analisi comparata delle possibili opportunità offerte all'aderente.

REGOLAMENTO SUL MULTICOMPARTO

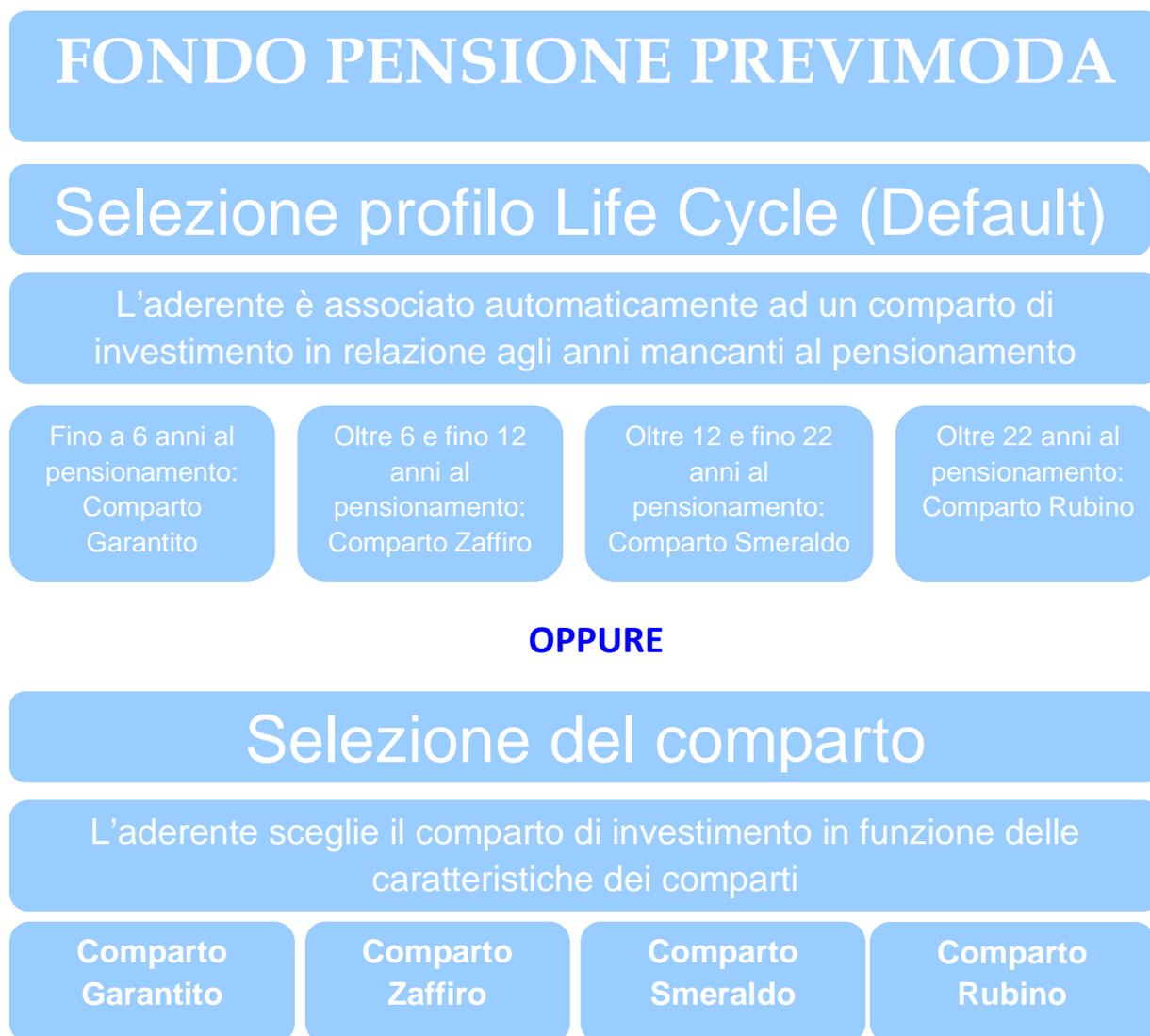
1. Descrizione del Fondo Pensione Previmoda

Il Fondo Pensione Previmoda è articolato in un profilo d'investimento di default denominato Life Cycle ed in quattro comparti d'investimento a profilo crescente (Rubino, Smeraldo, Zaffiro e Garantito).

I lavoratori che aderiscono per silenzio assenso vengono inseriti automaticamente ai sensi dell'art. 6 comma 2 dello statuto del fondo nel comparto Garantito.

Il **Profilo Life Cycle** rappresenta un profilo d'investimento individuale impostato sui comparti esistenti (Rubino, Smeraldo, Zaffiro e Garantito) e che adegua il comparto d'investimento in relazione agli anni mancanti al pensionamento di vecchiaia (65 uomini e 60 donne) o all'anno di pensionamento indicato espressamente dall'aderente.

Il grafico seguente visualizza la struttura del Fondo Pensione Previmoda.



1.1. Data di partenza del Profilo life Cycle

Il Profilo Life Cycle entrerà in vigore il 01/04/2010. Tutti gli iscritti antecedenti a questa data rimarranno nel comparto d'investimento attivo in quel momento salvo esplicita scelta del profilo Life Cycle. Tutti i nuovi iscritti a Previmoda dopo il 01/04/2010 dovranno indicare la preferenza tra il profilo Life Cycle o uno specifico comparto d'investimento. All'atto dell'adesione in mancanza di un'esplicita scelta all'aderente sarà attribuito al Profilo Life Cycle (profilo di default).

1.2. Caratteristica del profilo Life Cycle

Il Life Cycle consiste in un profilo d'investimento individuale che trasferisce il montante maturato ed i contributi futuri su uno dei quattro comparti in funzione degli anni mancanti al pensionamento come di seguito riportato.

Finalità: Il profilo Life Cycle risponde alle esigenze di un aderente che in maniera consapevole indirizza il proprio risparmio previdenziale al comparto probabilisticamente coerente con gli anni restanti al pensionamento in base allo schema seguente:

- Fino a 6 anni al pensionamento: Comparto Garantito
- Oltre 6 e fino a 12 anni al pensionamento: Comparto Zaffiro
- Oltre 12 e fino a 22 anni al pensionamento: Comparto Smeraldo
- Oltre 22 anni al pensionamento: Comparto Rubino

Orizzonte temporale: L'investimento è automaticamente adattato all'orizzonte temporale più adeguato agli anni mancanti al pensionamento.

Grado di rischio: Il grado di rischio è in relazione agli anni mancanti al pensionamento. Più lontana è questa data maggiore è il grado di rischio che l'aderente può sopportare. All'avvicinarsi del pensionamento il grado di rischio è automaticamente ridotto.

Per chi è adatto il profilo Life Cycle: Il profilo Life Cycle è adatto per l'iscritto che non ritiene di partecipare attivamente alle decisioni finanziarie relative alla scelta del comparto e si rende conto che l'età mancante al pensionamento è una variabile importante per le decisioni di investimento previdenziale. Per questo motivo l'iscritto valuta che un modello automatico di adeguamento del profilo di investimento previdenziale risponda alle proprie necessità.

Nota bene: Soprattutto nei primi anni di attività lavorativa, l'iscritto che opta per il Profilo Life Cycle non intende o ritiene di non dover ricorrere a breve termine a un'anticipazione.

1.3. Tipologia d'investimento dei comparti

Le principali caratteristiche e le linee di indirizzo dei comparti di Previmoda sono le seguenti:

Comparto	Descrizione	Garanzia
GARANTITO 5% azionario 95% obbligazionario	<p>Finalità: la gestione risponde alle esigenze di un aderente che è ormai prossimo alla pensione e privilegia il risultato stabile al fine di consolidare il proprio montante previdenziale accumulato</p> <p>Orizzonte temporale consigliato: permanenza di breve periodo (minimo a 5 anni)</p> <p>Grado di rischio: molto basso</p> <p>Caratteristiche della garanzia: restituzione del capitale versato nel comparto per gli aderenti che avranno mantenuto la propria posizione nel comparto fino al 30/6/2012. Nei casi di pensionamento, decesso, invalidità permanente, inoccupazione superiore a 48 mesi, la garanzia sarà pari alla restituzione del capitale versato rivalutato in base al tasso di inflazione europea.</p>	<p>Si</p>
ZAFFIRO Linea Bilanciata Prudente 20% azionario 80% obbligazionario	<p>Finalità: la gestione risponde alle esigenze di un aderente che è propenso ad una bassa esposizione al rischio e privilegia investimenti volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati nel singolo anno</p> <p>Orizzonte temporale consigliato: permanenza di breve/medio periodo (minimo 5 anni)</p> <p>Grado di rischio: basso</p>	<p>No</p>
SMERALDO Linea Bilanciata 33% azionario 67% obbligazionario	<p>Finalità: la gestione risponde alle esigenze di un aderente che è propenso ad una media esposizione al rischio e privilegia investimenti volti a favorire una crescita moderata del capitale nel tempo</p> <p>Orizzonte temporale consigliato: permanenza di medio/lungo periodo (oltre 5 anni)</p> <p>Grado di rischio: medio</p>	<p>No</p>
RUBINO Linea Bilanciata Dinamica 60% azionario 40% obbligazionario	<p>Finalità: la gestione risponde alle esigenze di un aderente che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è propenso ad una maggiore esposizione al rischio accettando una discontinuità dei risultati nei singoli anni</p> <p>Orizzonte temporale consigliato: permanenza di medio/lungo periodo (oltre 10 anni)</p> <p>Grado di rischio: medio/alto</p>	<p>No</p>

2. Modalità di adesione al Fondo Pensione Previmoda (dal 01/04/2010)

L'adesione al Fondo Pensione Previmoda avviene tramite compilazione dell'apposito modulo che può essere scaricato direttamente dal sito del Fondo (www.previmoda.it).

I lavoratori che aderiscono per silenzio assenso vengono inseriti automaticamente nel comparto Garantito.

All'atto dell'adesione il nuovo aderente deve scegliere il Profilo Life Cycle o uno dei comparti (Rubino, Smeraldo, Zaffiro, Garantito) nei quali intende investire. In caso di mancata scelta il nuovo iscritto verrà inserito di default nel Profilo Life Cycle.

Con l'adesione al profilo Life Cycle sarà compito dell'aderente dichiarare gli anni mancanti al pensionamento; qualora lo stesso non rilasci alcuna dichiarazione in tal senso verrà considerata un'età di pensionamento pari a quella prevista dalla normativa in tema di previdenza obbligatoria, ad oggi 65 anni per gli uomini e 60 per le donne.

2.2. Passaggio automatico di comparto nel Profilo Life Cycle

Il Profilo Life Cycle prevede il trasferimento tra i comparti dell'intero montante accumulato con le seguenti scadenze:

A 22 anni dal pensionamento: dal comparto Rubino al comparto Smeraldo.

A 12 anni dal pensionamento: dal comparto Smeraldo al comparto Zaffiro.

A 6 anni dal pensionamento: dal comparto Zaffiro al comparto Garantito.

Il passaggio tra i comparti (switch) è dettato dagli anni rimanenti al pensionamento ed avviene con la quota di Luglio.

Nel mese di aprile dell'anno in cui l'iscritto sarà soggetto al cambio di comparto automatico, il lavoratore (con esclusione di coloro che hanno aderito al profilo Life Cycle da meno di 12 mesi) verrà informato tramite la comunicazione periodica annuale. Egli avrà la possibilità di non dar seguito al passaggio automatico attraverso esplicita comunicazione al Fondo da formalizzare entro il 30/06 dell'anno soggetto al cambio di comparto automatico. In tal caso l'iscritto rimarrà nel comparto attivo in quel momento, rinunciando al Profilo Life Cycle. Trascorsi 12 mesi potrà scegliere di aderire nuovamente al profilo Life Cycle.

3. Switch

L'aderente ha la possibilità di effettuare due tipologie di cambio comparto (switch):

- **Switch dal comparto d'investimento precedentemente scelto al Profilo Life Cycle.**

Con l'attivazione del Profilo Life Cycle l'aderente è associato ad un comparto in relazione agli anni mancanti al pensionamento.

- **Switch dal profilo Life Cycle ad un comparto d'investimento.**

L'aderente, interrompendo volontariamente il Profilo Life Cycle, dovrà esplicitamente indicare il comparto in cui inserire il proprio montante accumulato e i versamenti futuri.

Gli switch sono regolamentati come segue:

- Con decorrenza 01/04/2010 sono previste finestre temporali mensili per effettuare gli switch. Il periodo minimo di permanenza nel comparto scelto o nel profilo Life Cycle è di 12 mesi.
- Il periodo minimo di permanenza sarà soggetto alle seguenti eccezioni:
 - All'avvio di un nuovo comparto o profilo gli aderenti in essere potranno effettuare i cambi comparti (switch) in occasione della prima finestra mensile utile.
 - Per coloro che hanno aderito per silenzio-assenso è riconosciuta la facoltà di trasferire la posizione a un altro comparto anche prima del limite minimo di 12 mesi dalla data di attivazione della posizione presso Previmoda.
- Nel caso di eventuali significative variazioni al fondo derivanti dall'adeguamento a sopravvenute disposizioni normative o dalla contrattazione collettiva, il Consiglio di Amministrazione di Previmoda, valutata l'opportunità di consentire l'esercizio anticipato del cambio di comparto, provvederà con le modalità più idonee ad informare tutti gli associati;
- Tutti i cambi comparti (switch) sono gratuiti.
- Le domande di cambio comparto (switch) potranno essere effettuate con le seguenti modalità:
 - Tramite il sito internet di Previmoda nella parte privata "Spazio Aderente" ;
 - Compilando l'apposito modulo disponibile sul sito da inviare al fondo per raccomandata a.r.;
- Tempistiche e regole del cambio comparto:
 - Le richieste pervenute entro l'ultimo giorno di ogni mese e coerenti con il tempo di permanenza minimo di 12 mesi renderanno effettivo il cambio di comparto con la quota del mese successivo.
 - Le quote del comparto di destinazione saranno acquistate alla stessa data di calcolo quota di quella di vendita;
 - All'aderente che a sistema ha inserito il proprio indirizzo mail sarà inviata la conferma della scelta effettuata (tramite e-mail);

- All'aderente viene data la possibilità di stampare dal web una certificazione della scelta effettuata; dalla stampa risulteranno la data e l'ora in cui tale scelta è stata registrata negli archivi del Fondo.
- In presenza di una successione di richieste di cambiamento non univoche, con effetto nella stessa finestra temporale (mese), prevarrà sempre l'ultima richiesta pervenuta, purché effettuata con le modalità e nei termini previsti.

COMUNICAZIONE E FORMAZIONE

OTTOBRE 2009

Invio newsletter 02/2009

- ✓ presentazione comparti di investimento;
- ✓ i criteri da utilizzare per la scelta iniziale del comparto;
- ✓ le modifiche successive del comparto;
- ✓ introduzione generale al “Life Cycle”

NOVEMBRE 2009

- ✓ Comunicazione Fonti Istitutive per avvio “Life Cycle”
- ✓ Seminario per delegati Assemblea di Previmoda;
- ✓ Invio manifesto a tutte le aziende associate
 - breve presentazione sulla struttura del Life Cycle di Previmoda.
 - comunicazione invio apposita informativa al domicilio di ogni iscritto a Gennaio 2010

GENNAIO 2010

Comunicazione “Il Life Cycle di Previmoda”

Invio al domicilio di ogni iscritto di apposita informativa per:

- presentazione dettagliata “Il Life cycle di Previmoda”
- regolamento;
- data avvio (Aprile 2010);

MARZO 2010

Invio comunicazione periodica:

- ✓ Newsletter con riferimento al “Life cycle”;
- ✓ data avvio (Aprile 2010);
- ✓ sito web per modulistica;

Invio manifesto ad aziende

APRILE 2010

Avvio Life cycle con quota aprile 2010 sia per i lavoratori nuovi iscritti che per quelli già iscritti che optano per la scelta del profilo Life Cycle;

NUOVI SERVIZI DEDICATI AGLI ADERENTI

- attivazione apposito interno telefonico (centralino) per assistenza e richiesta informazioni;
- Brochure informativa sul sito web;
- aggiornamento sito internet con sezione dedicata;
- domande e risposte (FAQ);
- informativa tramite mailing aziende ed iscritti;

FORMAZIONE

- Generale per struttura operativa Fondo;
- Dettagliata per assistenza telefonica ad iscritti;
- Convegni ad hoc per rappresentanti Assemblea e operatori Fonti Istitutive;
- Assemblee territoriali e presso principali aziende aderenti al fondo;