

**FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE
PER I DIRIGENTI
DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP S.P.A. – FIPDIR**

DOCUMENTO SULLA POLITICA D'INVESTIMENTO

Approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 dicembre 2022

1. Premessa

Il Fondo Pensione Complementare per i Dirigenti del Gruppo RCS MediaGroup S.p.A. (di seguito, per brevità, "FIPDIR" o "Fondo") è l'ente preposto alla costruzione delle pensioni aggiuntive in favore dei Dirigenti delle Società del Gruppo nonché di coloro che, pur avendo lasciato il servizio presso le Società aderenti senza avere maturato prestazioni differite da parte del Fondo, hanno optato per mantenere l'iscrizione.

A questo fine, il Fondo provvede alla raccolta dei contributi versati dai datori di lavoro, comprensivi delle quote di Trattamento di fine rapporto destinati, in conformità alle disposizioni normative, dagli iscritti ed al loro impiego attraverso un processo di gestione descritto nel presente documento.

L'articolazione dei processi descritti nel prosieguo rispecchia le caratteristiche proprie della gestione messa in atto dal Fondo che risulta improntata alla massima semplicità, tenuto conto della necessità di soddisfare al meglio le esigenze dei propri aderenti operando nell'ambito di un bacino di riferimento relativamente contenuto e con masse patrimoniali relativamente limitate.

Il presente documento è infatti approvato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo in ottemperanza delle *"disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento"* di cui alla deliberazione Covip del 16 marzo 2012 che, all'articolo 1 (ambito di applicazione), comma 2 stabilisce che *"le forme di cui al comma 1 danno attuazione alle presenti Disposizioni in maniera proporzionata alla dimensione della forma, al modello gestionale adottato e al grado di complessità della gestione"*.

In quest'ottica, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto dato corso alla descrizione del processo attraverso cui si esplica la gestione delle risorse così come risulta concretamente attuato alla data di redazione del Documento.

2. Analisi del collettivo dei beneficiari delle prestazioni del Fondo

Questo capitolo è finalizzato ad analizzare le caratteristiche degli iscritti al Fondo al fine di fornire una cornice entro la quale svolgere le valutazioni in ordine all'adeguatezza della proposta di gestione messa a punto fin dalla fase istitutiva e proseguita dal Consiglio di Amministrazione.

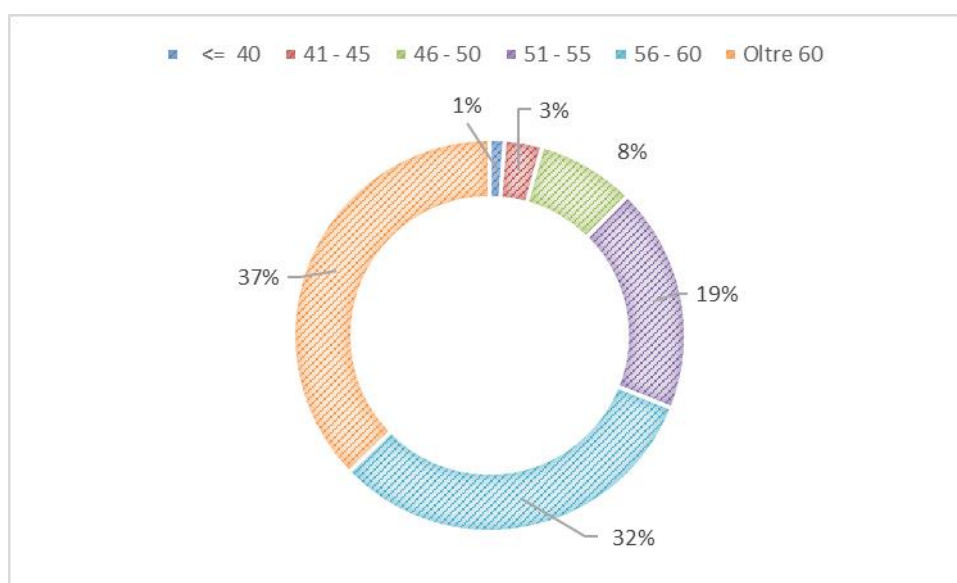
Il collettivo degli iscritti al Fondo risultava composto, alla data del 31 dicembre 2021, da 161 dirigenti del Gruppo, con una riduzione di 20 unità rispetto al 31 dicembre 2018. Le

caratteristiche degli iscritti sono descritte nelle tabelle che seguono:

Tabella 1. Ripartizione del collettivo degli iscritti per classe di età

Classi di età	Maschi		Femmine	
	N.	In %	N.	In %
<= 40	2	1,65%	-	-
41 - 45	5	4,13%	-	-
46 - 50	9	7,44%	4	10,00%
51 - 55	27	22,31%	3	7,50%
56 - 60	35	28,93%	16	40,00%
Oltre 60	43	35,54%	17	42,50%
Totale	121	100,00%	40	100,00%

Circa l'87,6% degli iscritti risulta avere un'età superiore ai 50 anni mentre solo il 4,3% si colloca nella fascia fino a 45 anni.

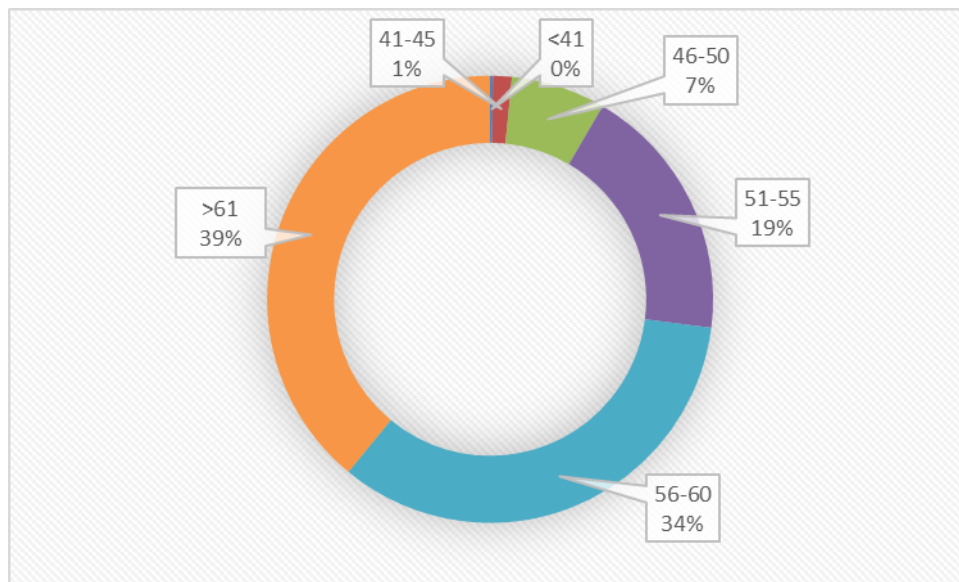
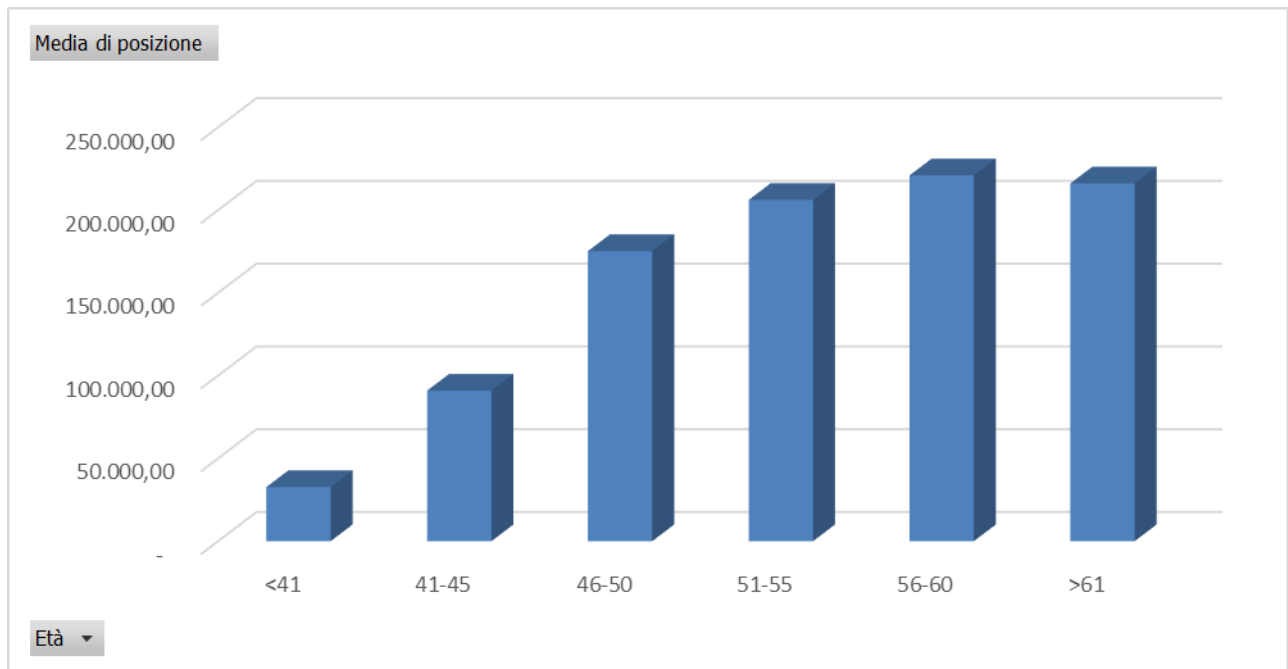


La ripartizione per classi di anzianità, intendendo sia quella di iscrizione al Fondo sia, nel caso di soggetti provenienti da altre forme di previdenza complementare, quella di prima iscrizione alle stesse, è riportata nella tabella seguente.

Tabella 2. Ripartizione del collettivo degli iscritti per classe di anzianità

Classi di anzianità	Distribuzione %
<6	4,35%
6-10	11,18%
11-15	19,88%
16-20	18,01%
21-25	26,09%
26-30	8,07%
31-35	12,42%

I grafici che seguono forniscono una descrizione della ripartizione delle dotazioni individuali medie e totali suddivise per classi di età.



Sulla base dei dati relativi al personale dirigente iscritto al Fondo, si rileva come il 91,6% circa delle posizioni maturate facciano riferimento a soggetti aventi un'età almeno pari a 51 anni, quindi, in termini generali, più prossimi al pensionamento.

Anche gli orizzonti temporali del collettivo, determinati in funzione del periodo intercorrente alla maturazione del requisito per la pensione di vecchiaia presso il regime obbligatorio, confermano questo dato laddove l'orizzonte temporale medio di permanenza degli appartenenti al collettivo degli iscritti risulta pari a 8,7 anni.

ORIZZONTE TEMPORALE			
	MASCHI	FEMMINE	COLLETTIVO
Medio	9,1	7,7	8,7
Fino a 40	28,0		28,0
41-45	24,5		24,5
46-50	17,7	19,5	18,3
51-55	14,0	12,4	13,9
56-60	8,9	8,8	8,8
Oltre 60	1,1	3,0	1,6

3. Gli obiettivi della gestione

In linea generale, tenuto anche conto delle risultanze derivanti dall'analisi del collettivo, è possibile distribuire gli obiettivi della gestione lungo tre filoni di riferimento.

✓ Soggetti prossimi alla richiesta di una prestazione, rappresentanti una quota rilevante degli iscritti, per i quali l'obiettivo si traduce nella necessità di preservare il valore nominale della posizione maturata; ciò in quanto chi è prossimo alla pensione ha già concluso il proprio percorso di accumulo e non necessita più di valorizzare la propria posizione individuale in termini subordinati ad un maggiore livello di rischio e chi accede ad una prestazione anticipata è presumibilmente vincolato a impegni finanziari determinati che, pertanto, si pongono nella linea di avversità al rischio.

✓ Soggetti in una posizione intermedia caratterizzata dal fatto che l'esigenza di valorizzazione è temperata dalla presenza di un rischio contenuto che consenta di accompagnare la fase di accumulo preservando il più possibile il montante progressivo da eccessive oscillazioni di segno negativo. Per questi soggetti assume un ruolo fondamentale anche la considerazione sul rendimento implicito dovuto alla contribuzione a carico del datore di lavoro e alla fiscalità agevolata.

✓ Il terzo gruppo è rappresentato da quanti, oltre ai suddetti rendimenti "impliciti" richiede una valorizzazione di mercato delle risorse accumulate.

In termini generali, queste esigenze si traducono in obiettivi di rendimento tali da garantire, nei rispettivi orizzonti temporali di riferimento, di conseguire:

- ✓ una protezione nominale del capitale: in questo caso, stanti le ipotesi adottate, viene di volta in volta evidenziata la probabilità, alle diverse scadenze temporali, di conseguire una perdita rispetto al capitale tempo per tempo versato;
- ✓ una protezione reale del capitale: esprime la probabilità che il rendimento conseguito non consenta di pervenire alla copertura della progressiva perdita del potere d'acquisto conseguente alla dinamica inflattiva, fissata nella misura del 2,00%, in linea con gli obiettivi definiti dalla BCE e senza tenere conto della situazione congiunturale;
- ✓ un rendimento comparabile con la rivalutazione legale del Trattamento di fine rapporto (Tfr): esprime la probabilità che la gestione non consenta di raggiungere un rendimento equivalente a quello disposto dalla normativa vigente per il Tfr la cui misura, è direttamente correlata al tasso di inflazione.

Sulla base dell'impostazione vigente, il conseguimento di questi obiettivi, tutti caratterizzati da un profilo di estrema prudenza, è demandato all'unico comparto operante nell'ambito del Fondo, la cui gestione è attuata attraverso una polizza di Ramo V (operazioni di capitalizzazione) stipulata con Generali Italia S.p.A. (ex Alleanza Toro S.p.A.).

La caratteristica principale della gestione in Ramo V è data dalla circostanza che ogni versamento contributivo viene capitalizzato *pro rata temporis* in funzione del rendimento ottenuto dalla gestione speciale della Compagnia di Assicurazioni ed effettivamente riconosciuto in base alla convenzione stipulata; in questo caso, quindi, a differenza di quanto avviene con riferimento ad altre tipologie di polizze, ad esempio di Ramo I, non operano condizioni di tipo demografico-attuariale essendo l'operazione mirata esclusivamente alla capitalizzazione dei premi.

Questa gestione fornisce pertanto una concreta risposta alle esigenze di protezione che sono strettamente connaturate alla gestione di montanti previdenziali e che acquisiscono un rilievo sia sotto il profilo soggettivo sia, in generale, in considerazione dell'approssimarsi al pensionamento.

Per quanto attiene la modalità gestionale del Fondo, la peculiarità insita nel sistema di gestione assicurativa, basata su una contabilizzazione dei cespiti al valore "storico", comporta una variante strutturale rispetto ai comparti tipicamente "finanziari" dove, al contrario, i titoli in gestione sono valorizzati a prezzi di mercato e, conseguentemente, risentono della volatilità dei mercati.

Di conseguenza, la caratteristica della gestione assicurativa trasla la valutazione del rischio dall'investimento al soggetto tenuto a prestare la garanzia, la Compagnia di assicurazioni, in ordine alla capitalizzazione dei flussi conferiti.

Per quanto attiene le politiche d'investimento, nel caso di specie esse sono integralmente rimesse alla definizione della Compagnia sulla quale, come detto, grava l'onere di garantire nel tempo l'equilibrio della gestione.

Dal punto di vista del rendimento finanziario si rileva in via preliminare come la performance lorda conseguita dalla gestione speciale nel periodo 2017-2021 evidenzi un risultato medio ed una volatilità rappresentata nella tavola che segue:

	Gestione Separata
Rendimento medio annuo composto conseguito (2017-2021)	3,74%
Volatilità Rendimento	0,30%
Rendimento medio annuo composto retrocesso (2017-2021) netto	2,72%

Nel medesimo quinquennio, la rivalutazione del trattamento di fine rapporto, calcolata secondo quanto previsto dalla legge, è stata pari all'1,99% netto.

La politica d'investimento dichiarata dalla Compagnia per la gestione speciale denominata "Risparmio AURIS" è orientata, in via generale, a garantire una protezione del capitale associata ad una rivalutazione dello stesso e ad un consolidamento dei rendimenti conseguiti. Per questo motivo, la gestione risulta improntata secondo criteri prudenziali che mirano ad ottenere un livello di rendimento tale da garantire almeno i minimi previsti da riconoscere agli Assicurati.

Lo stile gestionale è caratterizzato principalmente da un'attenta analisi della composizione del portafoglio polizze in termini di tasso minimo da garantire ed alla relativa durata media finanziaria. Sulla base di questi parametri ed in relazione alle condizioni di mercato, vengono effettuate operazioni tali da permettere il raggiungimento degli obiettivi della gestione.

Sul piano sostanziale, nel quinquennio 2017-2021 la redditività media della gestione si è attestata su valori superiori al rendimento medio annuo composto dei Titoli di Stato che, in base ai dati annui pubblicati dall'IVASS, è risultato pari all'1,01%.

Quindi, anche in considerazione delle ritenute commissionali, si ritiene che nell'orizzonte temporale di medio periodo il tasso medio di rendimento possa collocarsi ad un livello prossimo ai valori medi riscontrati nell'ultimo quinquennio ed effettivamente retrocessi al

Fondo, e, pertanto, ai fini delle elaborazioni di cui al presente Documento vengono prudenzialmente stimati in misura pari al 2,5%.

Ciò, in considerazione del fatto che le stime di rendimento atteso assunte nell'ambito del precedente aggiornamento triennale del presente Documento, che ipotizzavano una redditività intorno al 3%, si sono tradotte in un rendimento medio annuo composto effettivamente retrocesso sulle posizioni degli iscritti nel triennio 2019-2021, pari al 2,54%.

Di conseguenza, sia l'analisi dei risultati precedentemente indicati, sia le prospettive di rendimento per il prossimo triennio inducono a ritenere che le caratteristiche della gestione adottata dal Fondo (polizza assicurativa di Ramo V) consentano di conseguire tutti gli obiettivi elencati all'inizio del presente paragrafo e consistenti, come si è detto, da un lato nell'esigenza di assicurare una protezione nominale del capitale agli iscritti più prossimi al pensionamento (in questo senso, la polizza prevede una garanzia di restituzione del capitale versato, al netto dei caricamenti), e, dall'altro, di conseguire, dal punto di vista pratico, un livello minimo di redditività, tendenzialmente in linea con la rivalutazione legale del Tfr.

4. Asset & Liability management

Tenuto conto dell'assenza di una articolazione gestionale, la verifica circa l'adeguatezza della struttura mono comparto nell'ottica del soddisfacimento, in media, delle esigenze delle diverse categorie di iscritti si sviluppa attraverso una simulazione degli effetti derivanti dalla capitalizzazione di posizioni individuali tipo.

Tale esercizio, oltre a fornire una valutazione concreta circa l'adeguatezza dell'impianto gestionale in ordine al perseguimento della finalità istituzionale del Fondo risponde alle direttive Covip in materia, le quali richiedono di partire dai bisogni previdenziali degli iscritti per svolgere ogni successiva analisi sull'attività attuale e prospettica del Fondo stimando la copertura previdenziale complessiva nelle sue due componenti del "primo pilastro" e della previdenza complementare.

Per questa finalità sono stati identificati 7 soggetti che possono essere ritenuti rappresentativi del collettivo e possono quindi essere assunti come iscritti "tipo". Tale ulteriore fase costituisce infatti una focalizzazione delle risultanze riscontrate a livello generale e tradotte su casi rappresentativi al fine di coglierne al meglio le ricadute previdenziali.

Esse, quindi, assolvono ad una finalità diversa dalle valutazioni ottenute dalla media del collettivo, la cui valenza generale è certamente più determinante, e costituiscono una integrazione volta a fornire elementi comparativi svincolati dal fattore medio.

Tali figure sono state individuate nell'ambito del collettivo e identificate in corrispondenza

delle situazioni modali dei soggetti iscritti per i quali si registra una contribuzione attiva al Fondo. Sulla base di questi valori le figure tipo sono state scelte in modo da rappresentare i soggetti appartenenti alle classi con maggiore frequenza. Le caratteristiche della figura tipo corrispondono quindi a quelli medi della coorte da cui sono estratti.

4.1. Ipotesi del modello

La pensione di base è stata calcolata applicando le regole previdenziali vigenti sia per quanto attiene alle modalità di accesso alle prestazioni (regole riforma Fornero) sia relativamente alle complesse modalità di calcolo (retributivo, misto, contributivo) operanti nella normativa che disciplina il primo pilastro previdenziale.

I valori rappresentati sono espressi in termini costanti in modo da escludere distorsioni derivanti dalla componente inflattiva.

Per quanto concerne la pensione complementare, essa è stata calcolata mediante l'accumulo delle risorse capitalizzate applicando un rendimento del 2,5% nominale.

Per mantenere una valutazione espressa in termini costanti (al netto, quindi del tasso di inflazione, posto uguale al 2,00% annuo, prossimo al valore definito come livello di inflazione target nel medio periodo dalla BCE) il valore del rendimento è stato pertanto riportato in termini reali.

Per quanto attiene le ulteriori grandezze che operano nel modello di simulazione applicato ai casi tipo, si è ipotizzato che la dinamica retributiva media degli appartenenti al collettivo degli iscritti si collochi ad un tasso annuo di rivalutazione del 3,50% (sia per i maschi che per le femmine) che ingloba sia gli effetti di crescita dovuta alla dinamica della carriera lavorativa sia quelli derivanti dai rinnovi contrattuali.

Inoltre, per finalità prudenziali, si è ipotizzata una dinamica del PIL reale nulla al fine di escludere effetti distorsivi legati all'accumulo del primo pilastro in regime contributivo. Di conseguenza, il valore atteso della media mobile quinquennale del PIL nominale è stato posto uguale al tasso di inflazione ipotizzato.

Per ogni caso esaminato viene fornita una tabella riepilogativa delle caratteristiche di ciascuna figura e degli elementi distintivi scaturenti dalla proiezione. Nella stessa vengono riportati anche i valori derivanti dalla proiezione dei valori e del "tasso di sostituzione" conseguito.

È opportuno evidenziare le specifiche tecniche alla base del calcolo del tasso di sostituzione; esso rappresenta il rapporto fra l'ammontare della rendita percepita (dal regime obbligatorio o da quello complementare) e la media delle retribuzioni teoricamente spettanti nei cinque anni antecedenti il pensionamento.

Più rilevante risulta essere invece il riferimento utilizzato per la determinazione della "scopertura". Tale valore corrisponde alla differenza tra la rendita di primo pilastro spettante in base alle norme vigenti e quella calcolata sulla base delle regole operanti prima dell'entrata in vigore del DLgs 503/1992.

In pratica, la nuova pensione calcolata sulla base dell'articolazione dei diversi sistemi stratificatisi nel tempo viene posta a confronto con quella derivante dall'applicazione del solo sistema retributivo che certamente integrava, in media, un livello di prestazione considerato socialmente adeguato.

Ogni caso esaminato viene corredato, oltre che dalla tabella riepilogativa, da grafici che forniscono una rappresentazione del tasso di sostituzione, della scopertura sul primo pilastro e sugli effetti stimati derivanti dalla partecipazione al Fondo.

Il primo istogramma evidenzia, nell'area sottostante, il livello di copertura, espresso in termini di tasso di sostituzione, derivante dalla prestazione a carico del regime obbligatorio in base alle norme vigenti mentre la sezione sovrastante rappresenta il deficit (sempre espresso in termini di tasso di sostituzione) rispetto alla "prestazione obiettivo" come sopra definita.

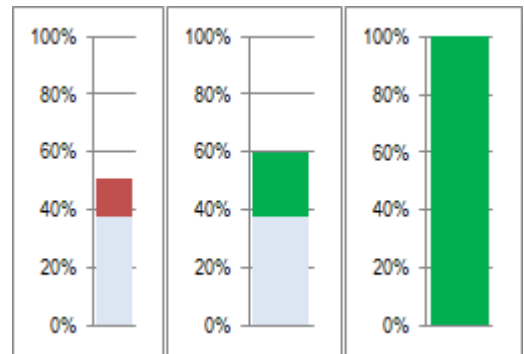
Il secondo istogramma cumula alla prestazione di base quella derivante dalla conversione in rendita vitalizia del montante finale dell'iscritto tipo.

Il terzo istogramma pone uguale al 100% la scopertura e visualizza quanta parte della stessa trovi compensazione per effetto dell'accumulo stimato presso il Fondo al momento presunto di collocamento in quiescenza.

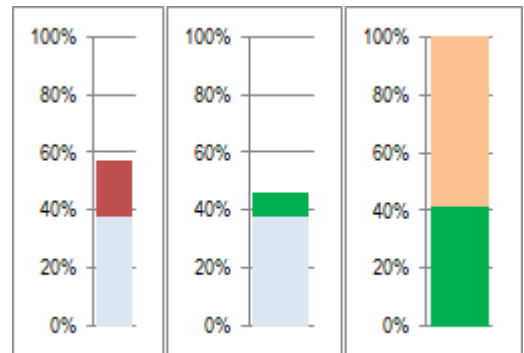
Come si può osservare dall'esame dei casi riportati, si assiste in termini generali ad un risultato compensativo fornito dall'accumulo nel Fondo idoneo a consentire un recupero del gap previdenziale derivante dalle riforme susseguitesi nel tempo.

NB: ai fini del calcolo, l'aliquota di contribuzione al Fondo pensione a carico dell'azienda e del lavoratore è stata incrementata dal 4% al 7% per retribuzioni eccedenti la soglia di 145.000 euro, secondo quanto previsto dalla contrattazione vigente.

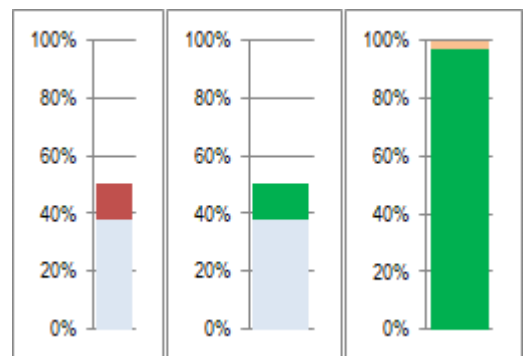
Caso 1			
Età	54	Sesso	M
Retribuzione attuale	169.577,80	Zainetto	628.066,40
Aliquota contributiva iscritto	4,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	100,00%	Anzianità previdenza complementare	21
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	64
Pensione AGO stimata	71.114,83	Tasso di sostituzione attuale	37,96%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	95.874,74	Tasso di sostituzione ante 503	51,18%
		Scopertura	13,22%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	40.720,59	Tasso di sostituzione previd. compl.	21,74%



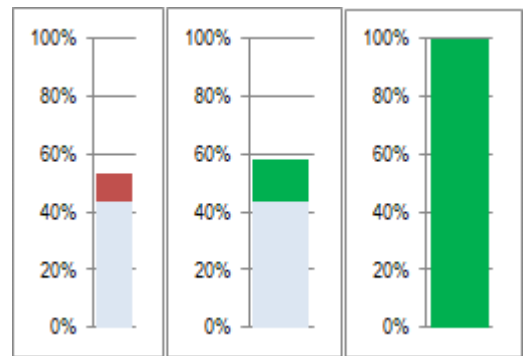
Caso 2			
Età	58	Sesso	F
Retribuzione attuale	323.464,75	Zainetto	533.243,40
Aliquota contributiva iscritto	5,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	5,00%	Anzianità previdenza complementare	23
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	64
Pensione AGO stimata	89.488,65	Tasso di sostituzione attuale	26,06%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	156.607,91	Tasso di sostituzione ante 503	45,61%
		Scopertura	19,55%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	27.703,60	Tasso di sostituzione previd. compl.	8,07%



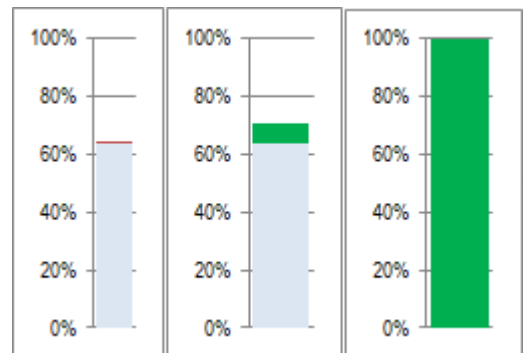
Caso 3			
Età	63	Sesso	F
Retribuzione attuale	139.673,03	Zainetto	483.403,19
Aliquota contributiva iscritto	5,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	1,00%	Anzianità previdenza complementare	28
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	63
Pensione AGO stimata	59.247,07	Tasso di sostituzione attuale	42,42%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	77.330,64	Tasso di sostituzione ante 503	54,82%
		Scopertura	12,40%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	16.834,09	Tasso di sostituzione previd. compl.	12,05%



Caso 4			
Età	50	Sesso	M
Retribuzione attuale	137.603,48	Zainetto	169.616,05
Aliquota contributiva iscritto	4,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	100,00%	Anzianità previdenza complementare	9
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	64
Pensione AGO stimata	69.244,28	Tasso di sostituzione attuale	43,78%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	84.530,36	Tasso di sostituzione ante 503	53,44%
		Scopertura	9,66%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	22.318,59	Tasso di sostituzione previd. compl.	14,11%

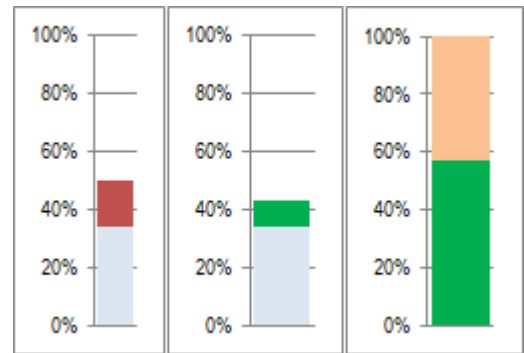
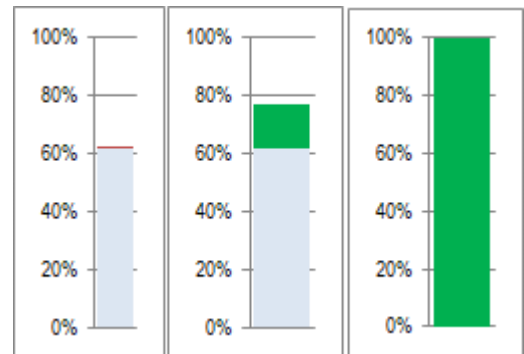


Caso 5			
Età	55	Sesso	F
Retribuzione attuale	81.545,52	Zainetto	90.220,30
Aliquota contributiva iscritto	4,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	0,00%	Anzianità previdenza complementare	13
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	64
Pensione AGO stimata	56.909,09	Tasso di sostituzione attuale	63,81%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	57.680,59	Tasso di sostituzione ante 503	64,68%
		Scopertura	0,87%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	5.955,48	Tasso di sostituzione previd. compl.	6,68%



Caso		6	
Età	55	Sesso	M
Retribuzione attuale	91.737,73	Zainetto	200.540,42
Aliquota contributiva iscritto	4,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	100,00%	Anzianità previdenza complementare	16
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	64
Pensione AGO stimata	61.896,64	Tasso di sostituzione attuale	61,69%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	62.019,07	Tasso di sostituzione ante 503	61,81%
		Scopertura	0,12%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	15.010,63	Tasso di sostituzione previd. compl.	14,96%

Caso		7	
Età	51	Sesso	F
Retribuzione attuale	184.592,80	Zainetto	92.735,34
Aliquota contributiva iscritto	4,00%	Aliquota contributiva Azienda	4,00%
Aliquota TFR	100,00%	Anzianità previdenza complementare	2
Rendimento reale atteso del comparto	0,99%	Età presunta di pensionamento	64
Pensione AGO stimata	71.172,00	Tasso di sostituzione attuale	33,88%
Pensione AGO (regole Ante DLgs 503/92)	104.734,73	Tasso di sostituzione ante 503	49,85%
		Scopertura	15,98%
Comparto	Unico		
Pensione complementare	19.055,87	Tasso di sostituzione previd. compl.	9,07%



5. Articolazione dell'offerta gestionale

La proposta gestionale del Fondo si basa, come osservato, su un unico comparto gestito attraverso polizze assicurative di Ramo V. Tale struttura appare idonea a fornire agli iscritti una offerta gestionale che, in media, consente di abbinare una redditività costante, associata ad un consolidamento annuo dei risultati conseguiti, unitamente ad un profilo di sicurezza che abbraccia sia quanto tempo per tempo maturato sulle singole posizioni individuali sia i versamenti periodici che, per effetto delle disposizioni contrattuali vigenti nelle singole società aderenti al Fondo, risulta attestarsi su livelli medi importanti.

Il Fondo ha nel tempo esaminato la possibilità di introdurre ulteriori comparti anche se tale possibilità non appare trovare un fondamento specifico nelle esigenze degli iscritti, siano esse determinabili sulla base delle analisi tecniche evidenziate ovvero per effetto di specifiche istanze pervenute al Fondo.

Inoltre, l'impostazione vigente, che trova conferma di legittimità contesto normativo, integra elementi di semplificazione tali da renderla particolarmente adatta ad una struttura organizzativa semplificata qual è quella del Fondo rendendo inopportuno introdurre una maggiore complicazione gestionale né prevedere un adeguamento della infrastruttura informatica e comunicativa necessaria per gestire opzioni aggiuntive.

5.1. Gestione diretta

L'attuale formulazione dello Statuto del Fondo non prevede la possibilità di attivare una

gestione diretta per quanto la stessa non sia preclusa dalla normativa vigente. Tale previsione è stata definita dalle parti istitutive al fine di non introdurre elementi di complicazione della gestione che, inevitabilmente, dovrebbero tradursi in un rafforzamento della struttura operativa e di controllo parallelamente all'introduzione della relativa modifica statutaria.

5.2. La componente del rischio

Stante l'esclusività dell'offerta basata sulla gestione assicurativa in Ramo V, che raccoglie la totalità degli iscritti, il tema del controllo dei rischi non riveste al momento carattere di essenzialità nell'ambito delle attività svolte dal Fondo.

La scelta di operare attraverso una gestione garantita da una Compagnia assicurativa assolve sotto il profilo sostanziale ad ogni esigenza inerente il governo dei rischi.

Il Fondo, tuttavia, svolgerà tutti gli approfondimenti necessari a cogliere nel tempo ogni evoluzione inerente i profili di controllo eventualmente attivabili su questa tipologia di mandati, tenuto altresì conto delle indicazioni che all'uopo potranno pervenire dalla Commissione di Vigilanza, valutando tempo per tempo la possibilità di attivarli nell'ambito della propria struttura operativa.

5.3. Criteri di attuazione della gestione e limiti

Come più volte rimarcato, la definizione dei limiti di gestione nell'attuazione degli investimenti è rimessa integralmente alle scelte della Compagnia in conformità al Regolamento della gestione speciale, le cui caratteristiche fondamentali in vigore alla data di redazione del presente documento sono riportate di seguito.

In linea generale, le risorse possono essere investite in tutte le attività ammissibili a copertura delle riserve tecniche ai sensi dell'Art. 38 del Decreto Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, recante il Codice delle Assicurazioni Private e dei relativi regolamenti attuativi.

Limiti qualitativi e quantitativi delle attività:

- La gestione può investire fino al 100% in titoli obbligazionari di emittenti:
 - Governativi e assimilati, è ammesso l'investimento in titoli emessi e/o garantiti da Stati appartenenti all'Ocse, da organismi sovranazionali ai quali aderisca almeno uno Stato membro dell'Ocse, da emittenti locali controllati da emittenti governativi appartenenti all'Ocse, prevalentemente con rating investment grade.
 - Corporate: i titoli di emittenti corporate hanno rating prevalentemente

Investment Grade.

- L'investimento sul mercato azionario è concentrato prevalentemente nell'area Euro. L'esposizione azionaria riguarda titoli con un livello di liquidità adeguato all'investimento effettuato, quotati sui principali mercati borsistici. Complessivamente, il peso del comparto azionario non può essere superiore al 35%.
 - L'investimento in titoli obbligazionari o azioni può avvenire direttamente o attraverso l'acquisto di quote di ETF, SICAV o OICR, al fine di garantire un adeguato livello di diversificazione.
 - Gli strumenti finanziari sono selezionati tra tutti i settori merceologici, hanno come area geografica di riferimento prevalente l'Area Euro.
 - L'esposizione sul comparto immobiliare, realizzata anche attraverso l'acquisto di partecipazioni in società immobiliari o attraverso quote di OICR immobiliari, non deve superare il limite massimo del 40%.
 - L'impiego di strumenti finanziari derivati avviene nel principio di sana e prudente gestione; è ammesso con finalità di copertura e gestione efficace, con le modalità e i limiti regolamentari fissati dalla normativa di attuazione dell'Art. 38 del Decreto Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.
 - Le operazioni con le controparti di cui all'Art. 5 del Regolamento ISVAP 27/05/2008 n.25 (operazioni infragruppo), sono ammesse nel limite complessivo massimo del 20% dell'attivo della Gestione Separata.

Il Consiglio di Amministrazione incontra periodicamente i rappresentanti del gestore al fine di monitorare l'andamento della gestione anche in termini prospettici rispetto al mutamento degli scenari di mercato.

5.4. Investimenti Socialmente Responsabili

Il Consiglio di Amministrazione non ritiene allo stato possibile introdurre profili di responsabilità sociale nell'ambito della gestione.

Tale pronunciamento non si traduce in una non condivisione di questa finalità quanto nella impossibilità strutturale, stante l'attuale natura tecnica della gestione, ad individuare modalità realizzative che consentano l'effettiva espressione di un indirizzo del Fondo in questo ambito.

Di conseguenza, il tema formerà oggetto di successivi approfondimenti mirati alla valutazione di eventuali profili di fattibilità valutandone prioritariamente l'impatto e la

relativa adeguatezza nel contesto generale delle strategie di investimento.

5.5. Esercizio del diritto di voto

Tenuto conto della disciplina inerente la cessione della titolarità del patrimonio, connessa alla struttura gestionale adottata dal Fondo che prevede l'utilizzo di polizze e, pertanto, non prevede investimenti in titoli azionari con diritto di voto, non è stata definita alcuna *policy* per l'esercizio del diritto di voto connesso agli strumenti detenuti nel portafoglio.

5.6. Durata della convenzione

La polizza attualmente in vigore ha durata quinquennale, e, a partire dal 1/01/2020, non ammette il tacito rinnovo.

5.7. Struttura commissionale

Il livello commissionale connesso alla gestione in essere è strutturato in conformità alle prassi operative che presiedono alla remunerazione dell'attività di gestione svolta attraverso le polizze di Ramo V in quanto la commissione viene trattenuta dal rendimento annuo conseguito. La misura annua di rivalutazione si ottiene pertanto sottraendo al 100% del rendimento annuo la ritenzione trattenuta dalla Compagnia, pari allo 0,52% (0,50% a partire dal 1° gennaio 2020). Il tasso di rendimento trattenuto dalla Compagnia viene incrementato di uno 0,01% qualora il rendimento annuo della Gestione separata sia compreso tra 4,10% e 4,20%, e di un ulteriore 0,01% per ogni successivo intervallo di 0,10% di maggiore rendimento. È inoltre previsto un caricamento pari all'1% prelevato all'atto di ciascun versamento.

6. La struttura della gestione delle risorse

La struttura preposta alla gestione delle risorse del Fondo tiene conto dell'articolazione adottata dal Fondo e descritta nelle sezioni precedenti. Essa è organizzata in modo tale da assicurare il perseguimento degli scopi istituzionali del Fondo e di contenere al massimo i costi di gestione. La stessa è stata definita in coerenza con il grado di complessità connesso alle scelte d'investimento declinate dal Consiglio di Amministrazione.

Tale struttura, nella sua articolazione generale è già operante da tempo ed ha trovato un completamento attraverso l'individuazione, prima, della Funzione Finanza, e, a decorrere dal 1° gennaio 2021, della Funzione di Gestione dei Rischi, subentrata nei compiti e responsabilità relativi alle attività di controllo dei rischi inerenti alla gestione del patrimonio.

L'attività di gestione delle risorse rappresenta la fase centrale del processo attraverso cui si articola la finalità del Fondo contribuendo alla sua realizzazione.

L'impostazione adottata risulta conforme alle vigenti prescrizioni normative e, nello specifico, tiene conto della estrema semplicità della struttura di gestione la cui particolarità trova peraltro riscontri negli orientamenti diffusi dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

I rapporti con la Compagnia di Assicurazioni sono disciplinati da apposita convenzione redatta in conformità alle vigenti disposizioni.

Ulteriori informazioni sui ruoli inerenti al processo di gestione delle risorse e sui controlli operanti nel contesto del Fondo sono riportate nel Documento sul sistema di governo, pubblicato sul sito web di FipDiR all'indirizzo www.fipdir.it.

Modifiche apportate dalla prima stesura

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

DATA	DESCRIZIONE SINTETICA DELLE MODIFICHE APPORTATE
15 dicembre 2016	Aggiornamento triennale del Documento.
16 dicembre 2019	Aggiornamento triennale del Documento
16 dicembre 2022	Aggiornamento triennale del Documento