



Documento sulla Politica di Investimento

approvato dal Consiglio di Amministrazione il 28 luglio 2026

Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni

*Iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n. 1082
I Sezione Speciale - Fondi Pensione Preesistenti*

Sommario

1. Premessa.....	3
a. Caratteristiche generali di FOPDIRE	3
b. Destinatari	3
2. Obiettivi della Politica di Investimento	4
a. Analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali della popolazione di riferimento.....	4
b. Definizione degli obiettivi previdenziali	5
c. Definizione degli obiettivi finanziari dei Comparti	6
3. Criteri da seguire nell'attuazione della Politica di Investimento	9
COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO	9
a. Ripartizione strategica delle attività	9
b. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	10
c. Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	10
d. Caratteristiche dei mandati	11
e. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	11
COMPARTO BILANCIATO	12
a. Ripartizione strategica delle attività	12
b. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	13
c. Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	14
d. Caratteristiche dei mandati	15
e. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	16
COMPARTO DINAMICO	17
a. Ripartizione strategica delle attività	17
b. Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi	18
c. Modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile	19
d. Caratteristiche dei mandati	20
e. Criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti al Fondo	21
4. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo	22
5. Sistema di Controllo della Gestione Finanziaria	23
6. Modifiche apportate nell'ultimo triennio	24

1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni, in forma abbreviata “FOPDIRE” o “Fondo”, intende attuare per ottenere, dall’impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell’arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Tale documento è redatto secondo le indicazioni stabilite dal D. Lgs. 252/2005 e dalla COVIP con le delibere del 16 marzo 2012 e del 29 luglio 2020.

a. Caratteristiche generali di FOPDIRE

FOPDIRE è stato costituito in attuazione dell'Accordo Sindacale Interaziendale del 24 ottobre 1986 intervenuto tra l'Eni e il Coordinamento nazionale delle RSA Dirigenti Eni e di quelli successivi, integrativi o modificativi.

Il Fondo ha durata sino al 31 dicembre 2100, fatte salve le ipotesi di scioglimento.

Il Fondo ha sede in Roma.

Il Fondo ha la forma giuridica di associazione non riconosciuta ed è iscritto all’Albo tenuto dalla COVIP con il numero 1082.

Il Fondo è in regime di contribuzione definita. L’entità delle prestazioni pensionistiche del Fondo è determinata in funzione della contribuzione effettuata e in base al principio della capitalizzazione.

b. Destinatari

Possono iscriversi al FOPDIRE, in qualità di associati, tutti i dipendenti con la qualifica di Dirigente a ruolo di Eni S.p.A. e delle Società da essa controllate, direttamente e indirettamente, ai sensi dell'art. 2359 n. 1 e 2 del Cod. Civ.

2. Obiettivi della Politica di Investimento

La Politica di Investimento di FOPDIRE ha la finalità di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare; esse devono consentire di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni esponendo gli aderenti a un livello di rischio ritenuto accettabile.

L'analisi della Politica di Investimento, svolta di norma ogni tre anni, è articolata nelle seguenti fasi.

a. Analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali della popolazione di riferimento

Al 30 giugno 2025 il numero di iscritti al Fondo è pari a 1.530.

La tabella n. 1 riporta l'analisi degli iscritti per fascia di età, anzianità di iscrizione al FOPDIRE e alla Previdenza Complementare e l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP).

Tab. n. 1

Fascia di età	N. iscritti	Anzianità FOPDIRE al 30.06.2025 (anni)	Anzianità Previdenza Complementare al 30.06.2025 (anni)	ANDP al 30.06.2025 (euro)
<45	169	4	8	12.740.414
45-49	200	6,7	15,3	47.812.849
50-54	283	13,1	18,0	113.294.061
55-59	317	17,6	21,6	155.734.956
60-64	366	20,9	24,4	203.664.903
>64	195	25,3	27,0	77.998.372
Totale	1.530	15,7	20,0	611.245.556

Al 30 giugno 2025 il numero delle posizioni è pari a 1.786, superiore al numero degli iscritti considerato che l'aderente può scegliere il Profilo Life Cycle o il Profilo Multicomparto.

La tabella n. 2 riporta l'analisi delle posizioni per fascia di età ripartite per i tre Comparti (Garantito Assicurativo, Bilanciato e Dinamico) nonché il metodo di calcolo delle prestazioni pensionistiche pubbliche di riferimento.

Tab. n. 2

Fascia di età	Metodo calcolo pensione pubblica	N. posizioni			
		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
<45	Contributivo	15	66	132	213
45-49	Contributivo / Misto	7	112	137	256
50-54	Contributivo / Misto	21	196	114	331
55-59	Misto	31	243	80	354
60-64	Misto	74	278	70	422
>64	Misto	47	143	20	210
Totale		195	1.038	553	1.786

La tabella n. 3 riporta l'analisi dell'ANDP per fascia di età ripartito per i tre Comparti.

Tab. n. 3

Fascia di età	ANDP al 30.06.2025 (euro)			
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
<45	451.056	4.752.572	7.536.786	12.740.414
45-49	988.582	20.661.179	26.163.088	47.812.849
50-54	4.869.943	67.503.712	40.920.406	113.294.061
55-59	9.613.367	115.401.114	30.720.475	155.734.956
60-64	33.914.181	133.849.992	35.900.730	203.664.903
>64	13.475.448	58.115.609	6.407.315	77.998.372
Totale	63.312.577	400.284.179	147.648.800	611.245.556

b. Definizione degli obiettivi previdenziali

Sulla base delle caratteristiche demografiche, retributive e previdenziali degli iscritti, è stato individuato, ai fini della definizione dell'obiettivo previdenziale, il cluster tipo con le prestazioni pensionistiche complessive, pubbliche (I° pilastro) e complementari (II° pilastro), potenzialmente più contenute, e così costituito:

- iscritti alla previdenza pubblica dopo il 1° gennaio 1996, con pensione calcolata interamente secondo le regole del metodo contributivo;
- retribuzione annua media nel corso della vita lavorativa inferiore al massimale di contribuzione al Fondo (al momento pari a 200.000 euro).

Per tale *cluster* sono state effettuate le simulazioni riguardanti le prestazioni di I° e II° pilastro sulla base delle seguenti ipotesi:

I° pilastro¹

- costo medio annuo di incremento del costo della vita stimato fino alla data di pensione: 2%;
- coefficiente annuo di capitalizzazione della quota contributiva: 2,7%;
- incremento aspettativa di vita: 0,5% ogni 2 anni;
- età di pensionamento: 68 anni.

II° pilastro

- età di prima iscrizione al Fondo: 39 anni;
- ANDP trasferito al momento dell'iscrizione al Fondo: 60.000 euro;
- contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro: 11% annuo complessivo;
- età di cessazione dell'attività lavorativa: 64 anni;
- anticipazione 75% per acquisto prima casa: 55 anni;
- tipologia di rendita al pensionamento: vitalizia, posticipata, immediata e non reversibile;
- basi tecniche, finanziarie e costi: come da convenzione con la compagnia di assicurazione convenzionata per l'erogazione delle rendite.

¹ Ai fini delle ipotesi, è stato considerato il documento MEF - Ragioneria Generale dello Stato "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario italiano", giugno 2025.

I risultati delle simulazioni del I° pilastro hanno determinato un tasso di sostituzione lordo del 49,7%.

Il Consiglio di Amministrazione ha definito un obiettivo previdenziale pari a un tasso di sostituzione lordo complessivo (I° e II° pilastro) del 60%, per consentire all'Iscritto di mantenere uno stile di vita adeguato.

Tenuto conto del tasso di sostituzione lordo del I° pilastro, il tasso di sostituzione lordo del II° pilastro deve essere pari al 10,3%, conseguibile con un tasso annuo di rendimento pari al 2,49% in termini nominali al lordo dei costi di gestione finanziaria e delle imposte.

Tab. n. 4

	I° Pilastro	II° Pilastro	Totale
Pensione Annua Lorda	99.341 €	20.659 €	120.000 €
Tasso di sostituzione Lordo	49,7%	10,3%	60%

c. Definizione degli obiettivi finanziari dei Comparti

Il Fondo ha definito 3 Comparti (Garantito Assicurativo, Bilanciato e Dinamico) e due Profili (Life Cycle e Multicomparto), caratterizzati da combinazioni rischio-rendimento differenziate, corrispondenti a diversi orizzonti temporali di investimento e livelli di propensione al rischio da parte degli aderenti.

Comparto Garantito Assicurativo

Obiettivo: rivalutare, con elevata probabilità, il capitale con un rendimento in linea con la rivalutazione del TFR. Il Comparto è indicato per gli aderenti con una bassa propensione al rischio o prossimi al pensionamento.

Orizzonte temporale: breve (fino a 5 anni dal pensionamento).

Grado di rischio: basso; la volatilità media attesa annua è pari a 0,2%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 3,2% al lordo dei costi di gestione finanziaria e delle imposte, corrispondente a un rendimento reale annuo atteso² pari a 1,2% circa.

Probabilità di rendimenti inferiori al TFR:³ media.

Comparto Bilanciato

Obiettivo: rivalutare il capitale con investimenti nei mercati finanziari globali, privilegiando quelli obbligazionari. Il Comparto è indicato per gli aderenti che hanno un medio-lungo periodo residuo di permanenza nell'attività lavorativa e accettano una media esposizione al rischio.

Orizzonte temporale: da medio (tra 5 e 10 anni dal pensionamento) a medio-lungo (tra 10 e 15 anni dal pensionamento).

Grado di rischio: medio; la volatilità media attesa annua è pari a 5,9%.

² Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media annua ipotizzata pari a 2,0% a 10 anni.

³ Probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche e su dati storici, il rendimento cumulato del Comparto risulti inferiore al limite citato al termine dell'orizzonte temporale indicato.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 4,6% al lordo dei costi di gestione finanziaria e delle imposte, corrispondente a un rendimento reale annuo atteso⁴ pari a 2,6% circa. Il rendimento stimato per il Comparto consente di conseguire l'obiettivo previdenziale.

Probabilità di rendimenti inferiori al TFR:⁵ 18%.

Comparto Dinamico

Obiettivo: rivalutare il capitale con investimenti nei mercati finanziari globali, bilanciati tra obbligazionari e azionari. Il Comparto è indicato prevalentemente per gli aderenti che hanno un lungo periodo residuo di permanenza nell'attività lavorativa in modo da poter compensare eventuali cicli negativi dei mercati finanziari e accettano una medio-alta esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli anni.

Orizzonte temporale: lungo (oltre 15 anni dal pensionamento).

Grado di rischio: medio-alto; la volatilità media attesa annua è pari a 11,9%.

Rendimento medio annuo atteso: nominale pari a 5,4% al lordo dei costi di gestione finanziaria e delle imposte, corrispondente a un rendimento reale annuo atteso⁴ pari a 3,4% circa. Il rendimento stimato per il Comparto consente di conseguire l'obiettivo previdenziale.

Probabilità di rendimenti inferiori al TFR:⁵ 26%.

Profilo Life Cycle

Il Profilo Life Cycle è un programma d'investimento che, a scadenze prefissate, trasferisce in maniera automatica la posizione maturata e i contributi futuri al Comparto o combinazioni di Comparti più adatti in relazione all'età anagrafica dell'aderente o all'orizzonte temporale che lo separa dal pensionamento.

Il Profilo Life Cycle ha la finalità di ottimizzare la combinazione rischio-rendimento degli Aderenti prevedendo una graduale riduzione, all'avvicinarsi dell'età di pensionamento, dell'esposizione agli investimenti in titoli rischiosi (c.d. *glide path*).

La tabella seguente riporta il programma di investimento Life Cycle, definito sulla base dei requisiti di accesso al sistema pensionistico obbligatorio previsto dalla normativa vigente per il pensionamento di vecchiaia.

Tab. n. 5

Età	Combinazione Comparti		
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico
fino a 49 anni	0%	0%	100%
50 anni	0%	20%	80%
51 anni	0%	40%	60%
52 anni	0%	60%	40%
53 anni	0%	80%	20%
54 - 59 anni	0%	100%	0%
60 anni	20%	80%	0%
61 anni	40%	60%	0%
62 anni	60%	40%	0%
63 anni	80%	20%	0%
oltre 63 anni	100%	0%	0%

⁴ Rendimento nominale annuo atteso al netto del tasso di inflazione. Inflazione media annua ipotizzata pari a 2,0% a 10 anni.

⁵ Probabilità che, sulla base delle simulazioni prospettiche e su dati storici, il rendimento cumulato del Comparto risulti inferiore al limite citato al termine dell'orizzonte temporale indicato.

Orizzonte temporale: intera vita lavorativa dell'aderente.

Grado di rischio, Rendimento medio annuo atteso e Probabilità di rendimenti inferiori al TFR: collegati agli anni di iscrizione ai singoli Comparti in relazione all'età anagrafica.

Profilo Multicomparto

Il Profilo Multicomparto è un programma d'investimento personalizzato direttamente dall'aderente. Il programma prevede la possibilità di scegliere due Comparti tra quelli proposti in cui far confluire la posizione maturata e i contributi futuri, con facoltà di modificare nel tempo tale destinazione e composizione, al fine di ottimizzare la combinazione rischio-rendimento desiderata dall'aderente.

L'aderente definisce in autonomia la ripartizione della posizione maturata e dei contributi futuri da destinare ai due Comparti scelti.

3. Criteri da seguire nell'attuazione della Politica di Investimento

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

(classificazione COVIP: Garantito)

a. Ripartizione strategica delle attività

Caratteristiche assicurative della Gestione Separata

Le risorse del Comparto Garantito Assicurativo confluiscono nella Gestione Separata gestita da una Compagnia di Assicurazioni (di seguito "Compagnia"), sulla base di un contratto di capitalizzazione di Ramo V. Il contratto riconosce al Fondo, a fronte del pagamento del premio, la liquidazione del capitale a scadenza nonché la rivalutazione annuale del capitale determinata in funzione del rendimento conseguito dalla Gestione Separata; le rivalutazioni annuali sono definitivamente acquisite alla scadenza di ogni anno.

Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento

L'investimento principale è previsto in obbligazioni e altri titoli a reddito fisso; la parte residuale è investita in azioni, OICR, liquidità e altre attività ritenute ammissibili alla copertura delle riserve matematiche della Gestione Separata.

Gli investimenti obbligazionari riguardano in misura prevalente i titoli governativi e in misura inferiore i titoli societari. Gli investimenti sono diversificati in tutti i settori economici.

Ripartizione per area geografica

I mercati principali di riferimento sono l'Unione Europea e i Paesi OCSE con merito di credito coerente con le finalità della gestione.

Valute e coperture valutarie

L'Euro è la principale valuta d'investimento nella Gestione Separata. Nel rispetto dei criteri previsti dalla normativa di settore, gli investimenti possono anche essere effettuati in strumenti finanziari in altre valute e potranno essere effettuate operazioni di copertura del rischio di cambio.

Duration della componente obbligazionaria

La componente obbligazionaria ha una duration pari a circa 10 anni.

Aspetti etici, sociali e ambientali

Il Comparto non adotta una politica di investimento che promuova attivamente caratteristiche ambientali o sociali o una combinazione di tali caratteristiche o abbia come obiettivo investimenti sostenibili.

Nell'ambito del processo di selezione del gestore, il Fondo tiene anche conto dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di governo societario (di seguito congiuntamente anche "ESG") adottati dai candidati nei processi di investimento.

Il Fondo svolge un monitoraggio periodico sui rischi ESG del mandato, analizzando la reportistica periodica predisposta dal gestore.

Caratteristiche della garanzia prestata

Il capitale complessivo a scadenza non potrà risultare inferiore alla somma dei premi versati (riproporzionati in seguito a eventuali riscatti parziali) maggiorati di un tasso di rendimento minimo garantito pari allo 0,25% annuo.

Oltre alla scadenza della convenzione, tale garanzia è prestata per gli eventi previdenziali previsti dagli artt. 11 e 14 del D. Lgs. 252/2005.

La garanzia è prestata anche per i seguenti altri eventi: trasferimento ad altra forma pensionistica complementare alla quale il lavoratore acceda in relazione alla nuova attività ai sensi del D. Lgs. 252/2005 e trasferimento ad altri Comparti del Fondo.

È inoltre prevista la garanzia di consolidamento annuo dei risultati raggiunti.

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

Strumenti finanziari in cui si intende investire

La Gestione Separata della Compagnia di Assicurazione investe secondo le disposizioni previste dalla normativa vigente in materia di attività a copertura delle riserve tecniche, come previsto dallo specifico regolamento in cui sono riportati criteri e limiti di investimento specifici per ciascuna tipologia di strumento finanziario.

Strumenti derivati

Nel rispetto di quanto previsto dalla vigente normativa di settore, possono essere effettuati investimenti in strumenti derivati.

OICR

È prevista la possibilità di utilizzo di OICR.

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

Modalità di gestione

Le risorse della Gestione Separata sono gestite tramite un contratto di capitalizzazione a premio unico e versamenti aggiuntivi con rivalutazione del capitale.

Stile di gestione

La Compagnia di Assicurazione privilegia investimenti volti a favorire la crescita e la conservazione nel tempo del capitale investito, nonché l'adeguata diversificazione degli attivi e dei relativi emittenti nell'ottica di contenimento dei rischi.

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

Non sono stati stabiliti né livelli massimi di rotazione né obiettivi di rotazione annua del patrimonio.

Indicatori di rischio

Non è previsto un benchmark; il confronto è indirettamente con il TFR.

d. Caratteristiche dei mandati

Numero di mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse sono gestite tramite un unico contratto di capitalizzazione di Ramo V stipulato con la Compagnia, avente durata di 5 anni.

Struttura commissionale

Il costo è trattenuto annualmente dalla Compagnia, mediante prelievo dal rendimento conseguito dalla Gestione Separata.

Non sono previste commissioni di incentivo e caricamenti sui premi versati.

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

La Compagnia deve essere in possesso dei requisiti fissati dalle competenti Autorità di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 209/2005 e del D. Lgs. 252/2005. Inoltre, deve possedere i seguenti ulteriori requisiti elencati:

- presenza di una succursale o altra stabile organizzazione o sede operante in Italia;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita almeno pari a 10 miliardi di euro. Tale requisito doveva essere rispettato a livello di Gruppo di appartenenza.

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

Al Fondo non spettano diritti di voto sugli strumenti finanziari della Gestione Separata della Compagnia di Assicurazione non essendo intestatario di alcun titolo.

COMPARTO BILANCIATO

(classificazione COVIP: Bilanciato)

a. Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione delle attività per classe di strumento

Il Comparto prevede una composizione degli investimenti suddivisa tra i seguenti strumenti finanziari:

- titoli di debito quotati per il 65% (con soglia +/- 5%);
- titoli di capitale quotati per il 30% (con soglia +/- 5%);
- quote del capitale di Banca d'Italia per un peso strategico non superiore al 5%.

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale ed è prevalentemente costituita dai mercati di Paesi OCSE.

È comunque ammessa la possibilità di investimenti in Paesi non OCSE, sia per la componente obbligazionaria che azionaria.

Valute e coperture valutarie

La valuta del Comparto è l'Euro.

Sono comunque ammessi investimenti non denominati in Euro, sia per le obbligazioni che per le azioni, nel rispetto del limite massimo di esposizione valutaria del Comparto di cui all'art. 5, comma 6 del D.M. 166/2014, pari al 30%.

Aspetti etici, sociali e ambientali

Il Comparto non adotta una politica di investimento che promuova attivamente caratteristiche ambientali o sociali o una combinazione di tali caratteristiche o abbia come obiettivo investimenti sostenibili.

Nell'ambito del processo di selezione e rinnovo dei gestori, il Fondo tiene conto dei criteri ESG adottati dai candidati nei processi di investimento.

Il Fondo svolge un monitoraggio periodico sui rischi ESG di ciascun mandato, analizzando la reportistica periodica predisposta dal gestore.

Parametro di riferimento

Il parametro di riferimento del Comparto, come indicato nella tabella n. 6, è composto da:

- 65% da un target di redditività, associato alla gestione della componente obbligazionaria;
- 30% da un benchmark di mercato, associato alla gestione della componente azionaria quotata;
- 5% da un target di redditività, associato alla gestione delle quote del capitale di Banca d'Italia.

Tab. n. 6

Classe di attivo	Descrizione Indice	Peso %	Codice indice (Ticker Bloomberg)
Obbligazioni	Euribor 3 mesi + 1,50%	65,0%	EUR003M
Azioni quotate	MSCI World ex EMU, Net Return € hedged	7,5%	M0WOMHEU
Azioni quotate	MSCI World ex EMU, Net Return € unhedged	7,5%	MSDEWEMN
Azioni quotate	MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	3,0%	MSDEEEMN
Azioni quotate	MSCI EMU, Net Return €	9,0%	NDDLEMU
Azioni quotate	MSCI EMU Small Cap, Net Return €	3,0%	NCLDEMU
Quote capitale Banca d'Italia	Media Dividend Yield Banca d'Italia ultimi 10 anni	5,0%	---

Duration della componente obbligazionaria

Non è prevista l'adozione di un benchmark né la fissazione di limiti di duration per la gestione della componente obbligazionaria del Comparto. Il target di redditività (e il limite di rischio) associato alla componente obbligazionaria, in ogni caso, è stato definito sulla base di una duration compresa tra 6-7 anni.

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

Strumenti finanziari

Fermo restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D. Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le disponibilità del Comparto possono essere investite dai gestori incaricati nei seguenti strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- *Titoli di debito* (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente obbligazionaria del Comparto):
 - emessi da emittenti (pubblici o societari) non appartenenti all'area OCSE, solo se denominati in USD o in EUR ed entro il limite massimo del 20%;
 - societari entro il limite massimo del 60%;
 - governativi, incluse le agenzie governative, emessi da un Paese dell'area OCSE entro il limite massimo del 30%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad esempio: ABS e MBS) entro il limite massimo del 10%;
 - con rating S&P compreso tra BB+ e BB- (ovvero con rating Moody's compreso tra Ba1 e Ba3) entro il limite massimo del 20%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody's) o – solo in mancanza di giudizio emesso da una delle agenzie indicate – rating

equivalente di altre agenzie NRSRO (Nationally Recognised Statistical Rating Organisation).
I titoli con rating S&P inferiore a BB- (rating Moody's Ba3) ammessi solo tramite OICR entro il limite massimo del 3%;

- *Titoli di capitale* (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente azionaria quotata del Comparto):
 - per una quota non inferiore all'80% del peso strategico;
 - emessi da emittenti non appartenenti all'area OCSE ammessi entro il limite massimo del 20%.

Non sono ammessi gli strumenti finanziari connessi a merci.

Le disponibilità del Comparto sono inoltre investite dal Fondo in n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia (valore di iscrizione complessivo pari a euro 17.760.000) per un peso strategico non superiore al 5% a livello di Comparto. Per quanto riguarda il profilo di liquidità e concentrazione, l'importo investito in tali quote è stato individuato avendo cura di rispettare nel tempo il vincolo di concentrazione (art. 5, comma 2 del D.M. 166/2014) e tenuto anche conto che la restante parte del portafoglio è investita in strumenti negoziati su mercati regolamentati, prontamente liquidabili.

Strumenti alternativi

Non sono presenti.

Strumenti derivati

Ammessi esclusivamente su tassi di interesse, titoli di Stato, indici azionari e valute dell'area OCSE, solo per finalità di riduzione dei rischi e se quotati su mercati regolamentati.

Previo accordo specifico, il Fondo si riserva di concedere l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse dalla normativa vigente.

OICR

Ammessi entro il limite massimo del 10% del Comparto, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

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

Modalità di gestione

Per gli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, la gestione delle risorse è indiretta, essendo demandata a intermediari professionali su cui il Fondo svolge una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D. Lgs. 252/2005.

Per le quote del capitale di Banca d'Italia, la gestione è svolta direttamente dal Fondo.

Stile di gestione

La gestione del Comparto prevede:

- due mandati specialistici obbligazionari, con uno stile di gestione di tipo “Total Return” (non è previsto un benchmark);
- un mandato specialistico azionario, con uno stile di gestione di tipo “attivo” rispetto al benchmark assegnato.

I dettagli sui singoli mandati sono contenuti nel successivo paragrafo d).

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

L'indicatore *turnover* è monitorato periodicamente secondo le linee guida previste da COVIP. Il livello annuo massimo ritenuto coerente con la composizione del portafoglio e lo stile di gestione adottato è pari al 150%.

Indicatori di rischio

Per i mandati obbligazionari “Total Return”, l'operato dei gestori è valutato tramite la deviazione standard (DS) dei rendimenti ottenuti.

Per il mandato azionario che prevede un benchmark di mercato, l'operato del gestore è valutato tramite la tracking error volatility (TEV), ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del gestore e quelli del parametro di riferimento.

I dettagli sui livelli di rischio massimi accordati per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).

d. Caratteristiche dei mandatiNumero dei mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del Comparto, affidate a intermediari professionali, sono gestite tramite tre mandati di gestione, di cui due mandati specialistici obbligazionari “Total Return” e un mandato specialistico azionario a benchmark, le cui caratteristiche sono descritte nella tabella n. 7.

Tab. n. 7

Tipologia mandato	Obbligazionario “Total Return”	Azionario Globale Attivo
Numero mandati	2	1
% risorse Comparto	65% (32,5% per ciascun mandato)	30%
Durata	3 anni	3 anni
Obiettivo	Ottenere un rendimento superiore al parametro di riferimento, nel rispetto del limite di rischio	Ottenere un rendimento superiore al parametro di riferimento, nel rispetto del limite di rischio
Parametro di riferimento	Obiettivo di redditività (annua): Euribor 3 mesi + 1,50%	Benchmark di mercato: 50% azioni Paesi Sviluppati ex Euro, 10% azioni Paesi Emergenti, 30% azioni Paesi Euro, 10% azioni Paesi Euro Small Cap
Limite di rischio (massimo)	Deviazione Standard: 7%	TEV: 7%

Rischio cambio	Copertura sistematica (limite di esposizione valutaria non euro non coperta massimo 5%)	Copertura sistematica (limite di esposizione valutaria non euro non coperta massimo 34%)
Struttura commissionale	- Commissione di gestione fissa: calcolata sul patrimonio su base annua e liquidata ogni trimestre. - Commissione di incentivo: calcolata sulla differenza (solo se positiva) tra il rendimento del portafoglio, dedotta la commissione di gestione fissa, e quello del parametro di riferimento. La commissione è liquidata al termine del mandato.	- Commissione di gestione fissa: calcolata sul patrimonio su base annua e liquidata ogni trimestre. - Commissione di incentivo: è calcolata sulla differenza (solo se positiva) tra il rendimento del portafoglio, dedotta la commissione di gestione fissa, e quello del parametro di riferimento. La commissione è liquidata al termine del mandato.

La parte rimanente del 5% delle risorse del Comparto riguarda le quote del capitale di Banca d'Italia gestite direttamente dal Fondo; per tali quote, è stato fissato un parametro di riferimento (Media Dividend Yield Banca d'Italia ultimi 10 anni) soltanto ai fini del monitoraggio delle performance delle relative risorse finanziarie investite.

Eventuali requisiti che i gestori devono possedere oltre quelli di legge

I gestori devono essere in possesso dei requisiti fissati dalle competenti Autorità di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 252/2005. Inoltre, devono possedere i seguenti ulteriori requisiti:

- presenza di una succursale o altra stabile organizzazione o sede operante in Italia;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita almeno pari a 10 miliardi di euro. Tale requisito deve essere rispettato a livello di Gruppo di appartenenza.

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

La titolarità del diritto di voto inerente gli strumenti finanziari del Comparto, incluse le quote del capitale di Banca d'Italia, spetta in via esclusiva al Fondo.

Per gli strumenti finanziari gestiti tramite mandato, il Fondo può conferire al gestore la delega per l'esercizio del diritto di voto secondo le modalità definite nello specifico *Service Level Agreement*.

COMPARTO DINAMICO

(classificazione COVIP: Azionario)

a. Ripartizione strategica delle attività

Ripartizione delle attività per classe di strumento

Il Comparto prevede una composizione degli investimenti suddivisa tra i seguenti strumenti finanziari:

- titoli di debito per il 20% (con soglia +/- 10%);
- titoli di capitale quotati per il 75% (con soglia +/- 10%);
- quote del capitale di Banca d'Italia per un peso strategico non superiore al 5%.

Ripartizione per area geografica

L'area di investimento è globale ed è prevalentemente costituita dai mercati di Paesi OCSE.

È comunque ammessa la possibilità di investimenti in Paesi non OCSE, sia per la componente obbligazionaria che azionaria.

Valute e coperture valutarie

La valuta del Comparto è l'Euro.

Sono comunque ammessi investimenti non denominati in Euro, sia per le obbligazioni che per le azioni, nel rispetto del limite massimo di esposizione valutaria del Comparto di cui all'art. 5, comma 6 del D.M. 166/2014, pari al 30%.

Aspetti etici, sociali e ambientali

Il Comparto non adotta una politica di investimento che promuova attivamente caratteristiche ambientali o sociali o una combinazione di tali caratteristiche o abbia come obiettivo investimenti sostenibili.

Nell'ambito del processo di selezione e rinnovo dei gestori, il Fondo ha tenuto anche conto dei criteri ESG adottati dai candidati nei processi di investimento.

Il Fondo svolge un monitoraggio periodico sui rischi ESG di ciascun mandato, analizzando la reportistica periodica predisposta dal gestore.

Parametro di riferimento

Il parametro di riferimento del Comparto, come indicato nella tabella n. 8, è composto per:

- 20% da un target di redditività, associato alla gestione della componente obbligazionaria;
- 75% da un benchmark di mercato, associato alla gestione della componente azionaria quotata;
- 5% da un target di redditività, associato alla gestione delle quote del capitale di Banca d'Italia.

Tab. n. 8

Classe di attivo	Descrizione Indice	Peso %	Codice indice (Ticker Bloomberg)
Obbligazioni	Euribor 3 mesi + 1,50%	20,00%	EUR003M
Azioni quotate	MSCI World ex EMU, Net Return € hedged	18,75%	M0WOMHEU
Azioni quotate	MSCI World ex EMU, Net Return € unhedged	18,75%	MSDEWEMN
Azioni quotate	MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	7,50%	MSDEEEMN
Azioni quotate	MSCI EMU, Net Return €	22,50%	NDDLEMU
Azioni quotate	MSCI EMU Small Cap, Net Return €	7,50%	NCLDEMU
Quote capitale Banca d'Italia	Media Dividend Yield Banca d'Italia ultimi 10 anni	5,00%	---

Duration della componente obbligazionaria

Non è prevista l'adozione di un benchmark né la fissazione di limiti di duration per la gestione della componente obbligazionaria del Comparto. Il target di redditività (e il limite di rischio) associato alla componente obbligazionaria in ogni caso è stato definito sulla base di una duration compresa tra 6-7 anni.

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

Strumenti finanziari

Fermo restando i divieti e i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D. Lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le disponibilità del Comparto possono essere investite dai Gestori incaricati nei seguenti strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- *Titoli di debito* (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente obbligazionaria del Comparto):
 - emessi da emittenti (pubblici o societari) non appartenenti all'area OCSE, ammessi solo se denominati in USD o in EUR ed entro il limite massimo del 20%;
 - societari entro il limite massimo del 60%;
 - governativi (incluse le agenzie governative) emessi da un singolo Paese dell'area OCSE entro il limite massimo del 30%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad esempio: ABS e MBS) entro il limite massimo del 10%;
 - con rating S&P compreso tra BB+ e BB- (ovvero con rating Moody's compreso tra Ba1 e Ba3) entro il limite massimo del 20%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody's) o – solo in mancanza di giudizio emesso da una delle agenzie indicate – rating

equivalente di altra agenzia NRSRO (Nationally Recognised Statistical Rating Organisation).
I titoli con rating S&P inferiore a BB- (rating Moody's Ba3) ammessi solo tramite OICR entro il limite massimo del 3%;

- *Titoli di capitale* (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente azionaria quotata del Comparto):
 - investiti per una quota non inferiore all'80% del peso strategico;
 - emessi da emittenti non appartenenti all'area OCSE ammessi entro il limite massimo del 20%.

Non sono ammessi gli strumenti finanziari connessi a merci.

Le disponibilità del Comparto sono inoltre investite dal Fondo in n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia (valore di iscrizione complessivo pari a euro 4.440.000) per un peso strategico non superiore al 5% a livello di Comparto. Per quanto riguarda il profilo di liquidità e concentrazione, l'importo investito in tali quote è stato individuato avendo cura di rispettare nel tempo il vincolo di concentrazione (art. 5, comma 2 del D.M. 166/2014) e tenuto anche conto che la restante parte del portafoglio è investita in strumenti negoziati su mercati regolamentati, prontamente liquidabili.

Strumenti alternativi

Non sono presenti.

Strumenti derivati

Ammessi esclusivamente su tassi di interesse, titoli di Stato, indici azionari e valute dell'area OCSE, solo per finalità di riduzione dei rischi e se quotati su mercati regolamentati.

Previo accordo specifico, il Fondo si riserva di concedere l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse dalla normativa vigente.

OICR

Ammessi entro il limite massimo del 10% del Comparto, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione del portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli;
- non vengano fatte gravare commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

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

Modalità di gestione

Per gli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, la gestione delle risorse è indiretta, essendo demandata a intermediari professionali, su cui il Fondo svolge una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D. Lgs. 252/2005.

Per le quote del capitale di Banca d'Italia, la gestione è svolta direttamente dal Fondo.

Stile di gestione

La gestione del Comparto prevede:

- un mandato specialistico obbligazionario, con uno stile di gestione di tipo “Total Return” (non è previsto un benchmark);
- un mandato specialistico azionario, con uno stile di gestione di tipo “attivo” rispetto al benchmark assegnato.

I dettagli sui singoli mandati sono contenuti nel successivo paragrafo d).

Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

L'indicatore *turnover* è monitorato periodicamente secondo le linee guida previste da COVIP. Il livello annuo massimo ritenuto coerente con la composizione del portafoglio e lo stile di gestione adottato è pari al 150%.

Indicatori di rischio

Per il mandato obbligazionario “Total Return”, l'operato del gestore è valutato tramite la deviazione standard (DS) dei rendimenti ottenuti.

Per il mandato azionario che prevede un benchmark di mercato, l'operato del gestore è valutato tramite la tracking error volatility (TEV), ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del gestore e quelli del parametro di riferimento.

I dettagli sui livelli di rischio massimi accordati per singolo mandato sono contenuti nel successivo paragrafo d).

d. Caratteristiche dei mandatiNumero dei mandati in cui è articolata la gestione

Le risorse del Comparto, affidate a intermediari professionali, sono gestite tramite due mandati di gestione, di cui un mandato specialistico obbligazionario “Total Return” e un mandato specialistico azionario a benchmark, le cui caratteristiche sono indicate nella tabella n. 9.

Tab. n. 9

Tipologia mandato	Obbligazionario “Total Return”	Azionario Globale Attivo
Numero mandati	1	1
% risorse Comparto	20%	75%
Durata	3 anni	3 anni
Obiettivo	Ottenere un rendimento superiore al parametro di riferimento, nel rispetto del limite di rischio	Ottenere un rendimento superiore al parametro di riferimento, nel rispetto del limite di rischio
Parametro di riferimento	Obiettivo di redditività (annua): Euribor 3 mesi + 1,50%	Benchmark di mercato: 50% azioni Paesi Sviluppati ex Euro, 10% azioni Paesi Emergenti, 30% azioni Paesi Euro, 10% azioni Paesi Euro Small Cap
Limite di rischio (massimo)	Deviazione Standard: 7%	TEV: 7%

Rischio cambio	Copertura sistematica (limite di esposizione valutaria non euro non coperta massimo 5%)	Copertura sistematica (limite di esposizione valutaria non euro non coperta massimo 34%)
Struttura commissionale	- Commissione di gestione fissa: calcolata sul patrimonio su base annua e liquidata ogni trimestre. - Commissione di incentivo: è calcolata sulla differenza (solo se positiva) tra il rendimento del portafoglio, dedotta la commissione di gestione fissa, e quello del parametro di riferimento. La commissione è liquidata al termine del mandato.	- Commissione di gestione fissa: calcolata sul patrimonio su base annua e liquidata ogni trimestre. - Commissione di incentivo: è calcolata sulla differenza (solo se positiva) tra il rendimento del portafoglio, dedotta la commissione di gestione fissa, e quello del parametro di riferimento. La commissione è liquidata al termine del mandato.

La parte rimanente del 5% delle risorse del Comparto riguarda le quote del capitale di Banca d'Italia gestite direttamente dal Fondo; per tali quote, è stato fissato un parametro di riferimento (Media Dividend Yield Banca d'Italia ultimi 10 anni) soltanto ai fini del monitoraggio delle performance delle relative risorse finanziarie investite.

Eventuali requisiti che i Gestori devono possedere oltre quelli di legge

I gestori devono essere in possesso dei requisiti fissati dalle competenti Autorità di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 252/2005. Inoltre, devono possedere i seguenti ulteriori requisiti:

- presenza di una succursale o altra stabile organizzazione o sede operante in Italia;
- mezzi di terzi in gestione ovvero attività a copertura delle riserve tecniche dei Rami Vita almeno pari a 10 miliardi di euro. Tale requisito deve essere rispettato a livello di Gruppo di appartenenza.

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

La titolarità del diritto di voto inerente gli strumenti finanziari del Comparto, incluse le quote del capitale di Banca d'Italia, spetta in via esclusiva al Fondo.

Per gli strumenti finanziari gestiti tramite mandato, il Fondo può conferire al gestore la delega per l'esercizio del diritto di voto secondo le modalità definite nello specifico *Service Level Agreement*.

4. Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo

Per una descrizione dettagliata dei compiti e delle responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento, si rinvia a quanto riportato nel “Documento sul Sistema di Governo”, pubblicato sul sito *web* del Fondo.

5. Sistema di Controllo della Gestione Finanziaria

Per quanto riguarda il Sistema di Controllo della Gestione Finanziaria, si rinvia a quanto riportato nello specifico documento, pubblicato sul sito *web* del Fondo.

6. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

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

24/01/2023	- Aggiornamento dell'Asset Allocation Strategica dei Comparti Bilanciato e Dinamico in seguito: (i) alla stipula delle convenzioni con i nuovi gestori Amundi e Generali SGR (subentrati rispettivamente a BNP Paribas e a Payden & Rygel le cui convenzioni scadono il 31 gennaio 2023); (ii) al rinnovo delle convenzioni con Schroders che scadono il 31 gennaio 2023.
26/09/2024	- Aggiornamento dell'analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali della popolazione di riferimento e della definizione degli obiettivi previdenziali e finanziari. - Aggiornamento dell'Asset Allocation Strategica dei Comparti Bilanciato e Dinamico in seguito: (i) alla decisione di non procedere per il momento all'investimento in strumenti finanziari alternativi (FIA); (ii) alla modifica del parametro di riferimento associato alla gestione delle quote di Banca d'Italia con decorrenza 1° ottobre 2024.
26/02/2025	- Revisione del limite di esposizione valutaria di Schroders per il mandato del Comparto Dinamico con decorrenza 10 marzo 2025.
12/01/2026	- Aggiornamento dell'analisi delle caratteristiche demografiche e previdenziali della popolazione di riferimento e della definizione degli obiettivi previdenziali e finanziari. - Aggiornamento degli obiettivi finanziari allo scenario di mercato. - Aggiornamento dei criteri da seguire nell'attuazione della Politica di Investimento, a seguito della modifica dell'Asset Allocation Strategica dei Comparti Bilanciato e Dinamico.
28/07/2026	- Aggiornamento del programma di investimento del Profilo Life Cycle. - Aggiornamento degli eventi previdenziali oggetto di garanzia nel Comparto Garantito Assicurativo. - Eliminazione della descrizione sulle modalità di incremento del peso delle azioni nel Comparto Dinamico a seguito del raggiungimento del target.