

**Genertel S.p.A.**

**STRATEGIA DI INVESTIMENTO  
AZIONARIO E ACCORDI CON I  
GESTORI DI ATTIVI**

[genertel.it](http://genertel.it)

## **STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO E ACCORDI CON I GESTORI DI ATTIVI**

Informativa al pubblico ai sensi dell'art. 124 – sexies del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“Testo Unico della Finanza”)

Il Gruppo Generali opera sui mercati finanziari in qualità di investitore istituzionale. Per il ramo vita, la strategia di investimento adottata da ciascuna Compagnia Assicurativa del Gruppo Generali viene definita e attuata con modalità differenti in funzione della natura dell'investimento:

- ❖ Investimenti a copertura di riserve tecniche o capitale di rischio dove il rischio di investimento è a carico degli azionisti (own risk investments) o condiviso tra azionisti ed assicurati (shared risk investments);
- ❖ Investimenti a copertura delle riserve tecniche dei prodotti assicurativi c.d. “investment-linked”, i cui rischi sono in capo esclusivamente o principalmente all'assicurato e dei Fondi Pensione Aperti

### **Strategia di investimento azionario e accordi con i gestori di attivi con riferimento agli investimenti a copertura di riserve tecniche own risk e shared investments**

- In che modo gli elementi principali della strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività e in che modo contribuiscono al rendimento dei loro attivi nel medio-lungo termine.

In linea con il cd **Prudent Person Principle** e con le disposizioni della Politica di Gruppo sulla *governance* degli investimenti, il Gruppo Generali gestisce tutti i propri investimenti secondo criteri di sana e prudente gestione al fine di ottimizzare il rendimento dei propri attivi e ridurre al minimo l'impatto negativo delle fluttuazioni del mercato a breve termine sulla propria posizione di solvibilità.

Considerata la natura di lungo periodo del **proprio comparto tradizionale del ramo vita** il Gruppo Generali detiene principalmente investimenti a lungo termine – inclusi quelli azionari – in grado di sopportare cali di breve termine e fluttuazioni del valore di mercato degli attivi.

Al fine di garantire una completa gestione dell'impatto dei rischi finanziari e di credito sulle attività e sulle passività, il processo annuale di SAA del Gruppo si basa su un approccio *liability-driven*.

Dato che la SAA è caratterizzata da una forte interdipendenza tra i requisiti del passivo e gli specifici vincoli di natura assicurativa (normativi, di capitale, di liquidità, ...), la strategia di investimento viene definita nell'ambito di un rigoroso processo di gestione **integrata** degli attivi e dei passivi (**Asset Liability Management - ALM**) e di determinazione della composizione del portafoglio investimenti di medio-lungo periodo. (**Strategic Asset Allocation - SAA**) in termini di allocazione obiettivo alle diverse classi di attivo (il processo **ALM&SAA**): l'obiettivo è quello di definire la combinazione più efficiente di *asset class* - ivi inclusa quella azionaria - che, sulla base del *Prudent Person Principle*, massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore sostenibile nel medio-lungo termine, integrando le prospettive attuariali, contabili e di solvibilità.

Il processo annuale integrato ALM&SAA permette di mitigare i rischi e di definire un **profilo di rischio-rendimento ottimale** che soddisfi sia i target di rendimento sia la propensione al rischio del Gruppo Generali nel periodo di pianificazione aziendale.

### **Accordi con i gestori di attivi**

- In che modo l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare quelle delle passività a lungo termine.

Seguendo l'approccio ALM&SAA di cui sopra, il portafoglio degli attivi è investito e ribilanciato in base al peso delle *asset class* e alla *duration*. Le principali tecniche di mitigazione del rischio utilizzate dal Gruppo Generali sono rappresentate dalla gestione *liability-driven* degli attivi e da un ribilanciamento regolare del portafoglio. L'approccio all'**investimento liability-driven rappresenta il fulcro dell'accordo standard di gestione degli investimenti** e contribuisce a garantire una gestione completa degli attivi, in quanto tiene conto della struttura delle passività unitamente ai relativi intervalli di tolleranza definiti come limiti di investimento.

La **SAA approvata, risultante dal processo annuale di ALM&SAA, è direttamente ed interamente recepita negli accordi di gestione** conferiti dalle compagnie assicurative del Gruppo Generali ai gestori di attivi del Gruppo Generali e/o esterni al Gruppo Generali. In particolare, tali accordi sono costruiti su uno standard di Gruppo che vincola il gestore di attivi a svolgere la propria attività di gestione nel rispetto delle *linee guida di gestione dei portafogli della Compagnia*, le quali indicano:

- i target di *asset allocation* e i limiti applicabili a ciascun portafoglio, che il gestore di attivi deve raggiungere e mantenere per uno specifico periodo concordato;
- i limiti di investimento e i vincoli derivanti da:
  - (i) politiche e linee guida di Gruppo Generali, di volta in volta adottate dalla compagnia assicurativa;
  - (ii) normative locali applicabile alla compagnia assicurativa.

- In che modo l'accordo di gestione incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulla valutazione relative ai risultati, finanziari e non, a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati nel medio e lungo periodo.
- In che modo il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore degli attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine.

Gli accordi standard di gestione in essere tra le compagnie assicurative del Gruppo Generali e i gestori di attivi scoraggiano una eccessiva assunzione di rischi a breve termine ed il conseguente interesse dei gestori per i rendimenti a breve periodo. Al contrario, essi sono allineati al profilo e alla *duration* delle passività - principalmente a lungo termine - delle compagnie assicurative. Tale allineamento è raggiunto grazie al modo stesso in cui gli accordi sono stati costruiti. Infatti, gli accordi:

- Stabiliscono linee guida vincolanti per la gestione del portafoglio interamente allineate alla SAA definita dal Gruppo attraverso il proprio processo di ALM&SAA, che tiene conto della natura a lungo termine degli investimenti assicurativi e dell'obiettivo del Gruppo Generali di realizzare una *value proposition* sostenibile nel medio-lungo termine;
- Fissano commissioni di gestione ricorrenti calcolate sulla media degli attivi in gestione a valore di mercato, escludendo qualsiasi tipo di incentivo basato sui rendimenti o sulle *success fee*.

Inoltre, i gestori di attivi sono tenuti a rispettare la **Linea guida di Gruppo in materia di Active Ownership**, che stabilisce i principi del monitoraggio delle società emittenti partecipate, il processo di *engagement* e il processo di Gruppo relativo all'esercizio del diritto di voto nonché all'esercizio di altri diritti legati alle azioni.

- In che modo l'investitore istituzionale monitora i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi e come definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione.

Il contratto di gestione stipulato tra le compagnie assicurative del Gruppo Generali e i gestori di attivi prevede precisi **obblighi di comunicazione e reportistica**. In particolare, al fine di presidiare la movimentazione di rotazione del portafoglio, il gestore di attivi è tenuto a informare, con cadenza mensile la compagnia assicurativa.

- Eventuale durata del contratto.

Il contratto di gestione stipulato tra le compagnie assicurative del Gruppo Generali e i gestori di attivi non prevede una durata predefinita, ferma restando la possibilità di recesso dal contratto (da esercitarsi per iscritto e nel rispetto del preavviso concordato).

**Strategia di investimento azionario e accordi con i gestori di attivi con riferimento agli investimenti a copertura di riserve tecniche dei prodotti assicurativi c.d. “investment-linked”, i cui rischi sono in capo esclusivamente o principalmente all’assicurato e dei Fondi Pensione Aperti**

In linea con il cd Prudent Person Principle e con le disposizioni della Politica di Gruppo sulla *governance* degli investimenti, il Gruppo Generali gestisce tutti i propri investimenti secondo criteri di sana e prudente gestione al fine di ottimizzare il rendimento dei propri attivi e ridurre al minimo l’impatto negativo delle fluttuazioni del mercato a breve termine sulla propria posizione di solvibilità.

La strategia di investimento e i conseguenti limiti gestionali dei prodotti c.d. Investment-Linked e dei Fondi Pensione Aperti sono definiti nei rispettivi regolamenti di gestione, prevedendo una allocazione per le diverse classi di attivo (ivi incluse l’allocazione azionaria), in modo coerente con il profilo di rischio/rendimento dichiarato. Per la componente azionaria vengono considerate le analisi macro-economiche nella scelta dei pesi dei Paesi degli emittenti considerati, nel rispetto dell’obiettivo di un’elevata diversificazione settoriale degli investimenti. L’allocazione azionaria può essere perseguita mediante OICR di natura azionaria ovvero strumenti finanziari aventi analoga natura. Il metodo di valutazione della gestione e la remunerazione inoltre incentivano l’adozione di valutazioni basate sui risultati a medio e lungo termine.

**Accordi con i gestori di attivi**

In base agli accordi sottoscritti, il Gestore delegato dovrà rispettare gli obiettivi di investimento, i profili di rischio e i parametri di riferimento, esplicitati nei Regolamenti dei Fondi. Il Gestore delegato è dunque tenuto a rispettare le linee di indirizzo proprie di ciascun comparto nonché la relativa Politica di Investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio target. Negli accordi sono inoltre definiti, per ciascun comparto, criteri e limiti di investimento per strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, tipologia di strumenti ammessi oltre che esposizione valutaria, duration e profilo di credito. E’ fatta salva la possibilità per la Compagnia di modificare, previa comunicazione scritta, le linee di indirizzo di gestione.

La Compagnia valuta e monitora nel continuo il gestore di attivi sia dal punto di vista di qualità del servizio erogato che di performance, verificando regolarmente anche il rispetto dei limiti di investimento previsti dalla normativa e dai regolamenti di ciascun fondo interno. Il contratto di gestione stipulato tra le compagnie assicurative del Gruppo Generali e i gestori di attivi prevede precisi obblighi di comunicazione e reportistica sulle attività svolte dal gestore. Vengono inoltre fissati incontri periodici, nei quali il gestore di attivi condivide gli elementi più significativi relativi alla gestione dei fondi interni sotto la propria responsabilità (e.g. presentazione dell’asset allocation, commento sui principali movimenti realizzati, sulle performance dei fondi e sull’andamento delle masse gestite).

Gli accordi standard di gestione in essere tra le compagnie assicurative del Gruppo Generali e i gestori di attivi scoraggiano l’assunzione di rischi a breve termine ed il conseguente interesse per i rendimenti a breve periodo. Al contrario, sono favoriti i risultati a lungo termine attraverso la struttura del metodo di valutazione dei risultati della gestione e la remunerazione. Infatti, l’attività di gestione è valutata in base a specifici parametri di riferimento, identificati per ciascun comparto, con analisi dei risultati conseguiti nel tempo oltre che valutazione del grado di rischio assunto.

La struttura commissionale prevede commissioni di gestione fisse e ricorrenti, calcolate sulla base del patrimonio in gestione, non prevedendo incentivi basati sui risultati di breve periodo (es. commissioni di performance).

I costi di rotazione sostenuti dal gestore di attivi sono periodicamente monitorati nel rispetto di precisi obblighi di comunicazione e reportistica indicati nell’accordo di gestione. In particolare, la Compagnia di Assicurazione monitora, a cadenze predeterminate, il turnover del portafoglio azionario, al fine di consentire alla stessa un adeguato presidio sulla movimentazione effettuata dal gestore.

Per i Fondi Pensione, la Compagnia di Assicurazione individua un valore massimo prefissato per il turnover del portafoglio azionario.

I contratti di gestione stipulati tra le compagnie assicurative del Gruppo Generali e i gestori di attivi non prevedono una durata predefinita, ferma restando la possibilità di recesso dal contratto (da esercitarsi per iscritto e nel rispetto del preavviso concordato).