

Spett.le
Fondo Pensione Medici
Via Rodi 24
00195 Roma

Roma, li 19 aprile 2022

Egregi Signori,

In qualità di Responsabile della funzione finanza del Fondo Pensione Medici sono con la presente a relazionarVi circa i dati e l'andamento della Gestione Assicurativa per l'anno 2021.

I contenuti della presente relazione sono pertanto oggetto delle risultanze alla data del 31 dicembre 2021. I risultati sono così rappresentati:

FONDO MEDICI - FINALITA' DELLA GESTIONE

Alla data del 31 dicembre 2021 è presente una convenzione con Generali Italia Spa che ha accolto le contribuzioni di precedente gestione Allianz SpA (Vitariv Group) e di Zurich Investments Life SpA (Zurich Trend) nonché i nuovi contributi versati.

La convenzione ha come sottostante le gestioni separate di seguito indicate tutte di gestione Generali Italia Spa. Il Fondo ha optato per una gestione in monte dei contributi e si avvale nell'attività operativa oltre che delle proprie risorse del TPA (third-party administrator) Previnet S.p.A.

La consistenza e il rendimento delle gestioni sono certificati annualmente da società di verifica contabile. La politica di investimento del Fondo Medici è orientata ad un regime di stabilità nel medio e lungo termine tesa a evitare brusche fluttuazioni nei rendimenti, pur restando nelle fasce alte di redditività media dei "portafogli vita" in Italia. Il rendimento delle gestioni viene dichiarato ogni anno e pubblicato nel sito internet del Fondo a disposizione degli aderenti.

Tale filosofia di gestione implica, da un lato, la scelta di gestori che investono in titoli di elevata qualità, solidità patrimoniale e finanziaria ed in possesso di un significativo potenziale di apprezzamento e dall'altro, attenzione alle variabili macroeconomiche per le decisioni di asset allocation, diversificazione degli investimenti e mantenimento di un adeguato turnover del portafoglio.

FONDO MEDICI

ORIZZONTE TEMPORALE: medio e lungo periodo

PROFILO DI RISCHIO: Basso

CARATTERISTICA DELLA GARANZIA: La rivalutazione del capitale, determinata annualmente in relazione ai risultati della gestione, è consolidata secondo la medesima periodicità. È prevista la garanzia della restituzione del capitale netto investito.

GENERALI ITALIA SPA – Andamento gestioni separate

Gruppo Generali - Aspetti sociali, etici ed ambientali nella gestione delle risorse

Nella gestione degli investimenti, il Gruppo Generali ha sempre privilegiato la sicurezza e l'affidabilità dell'emittente, rifiutando pratiche prettamente speculative e prestando particolare attenzione ad evitare impieghi ad alto rischio sotto qualsiasi profilo, inclusi quello ambientale e sociale.

Con l'adesione, nel 2007, al Global Compact, un'iniziativa dell'ONU per la promozione e la diffusione di pratiche di sviluppo sostenibile, il Gruppo Generali si è impegnato a integrare nelle proprie strategie, nelle politiche e nelle attività quotidiane dieci principi riguardanti i diritti umani, il lavoro, la tutela dell'ambiente e la lotta alla corruzione.

Il Gruppo ha quindi definito proprie linee guida etiche volte a evitare il rischio di contribuire indirettamente, attraverso la propria attività di investimento, a gravi atti contro l'umanità e/o l'ambiente.



A testimonianza del proprio impegno ad integrare nelle proprie scelte di investimento valutazioni sui comportamenti sociali, ambientali e di governance delle società emittenti, nel mese di giugno 2011 il Gruppo ha sottoscritto i Principles for Responsible Investment (PRI) supportati dall'ONU.

Nel 2011 il Gruppo Generali è entrato a far parte dei gruppi di lavoro sui diritti umani e sull'ambiente costituiti nell'ambito del Global Compact Network Italia.

Assicurazioni Generali è inoltre inclusa nei seguenti indici di sostenibilità: Ftse4Good, FTSE ECPI Italia SRI, ASPI (Advanced Sustainable Performance Indices), STOXX Europe Sustainability, STOXX Europe ESG Leaders 50, STOXX Global ESG Environmental Leaders, STOXX Global ESG Governance Leaders, STOXX Global ESG Leaders, MSCI ESG Indices, ECPI Ethical Global Equity, ESI (Ethibel Sustainability Index) Excellence Global e Europa, Axia Global Sustainability Index.

Le gestioni separate di Generali Italia attive per il Fondo Medici sono precisamente

CONTRATTO	GESTIONE SEPARATA
101320	GENRIS
101321	GESAV RE
101322	RISPAV
101323	GESAV
104686	E.RE

CONTRATTI CON GESTIONE SEPARATA GESAV

1) **Suddivisione del patrimonio della gestione separata GESAV al 31/12/2021 per strumenti finanziari:**

- Titoli debito: 87,71%
- Titoli capitale: 12,29%

2) **Rendimenti lordi realizzati dalla gestione separata GESAV e utilizzati per le rivalutazioni annuali dei contratti al 1° gennaio di ciascun anno successivo a quello indicato:**

2021	2,82%
2020	2,95%
2019	3,23%
2018	3,37%
2017	3,57%
2016	3,63%
2015	3,76%
2014	3,88%
2013	4,21%
2012	4,13%
2011	4,31%



Rendimento medio annuo composto	3y	5y	10y
	3,00%	3,19%	3,55%

Tali rendimenti sono al lordo dei rendimenti trattenuti previsti dai contratti in essere.

3) TER del contratto n. 101323

Oneri di gestione finanziaria :

per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,290%

altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,000140%

TOTALE 1: 1,290140%

Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0%

TOTALE 2: 1,290140%

4) Breve commento sulla gestione separata Gesav relativamente all'anno 2021

Nel corso dell'anno 2021 il portafoglio è stato compratore netto di titoli governativi. Nel dettaglio il mandato è stato compratore in via principale di titoli spagnoli e portoghesi. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti quali Arabia Saudita, Indonesia e da regioni spagnole. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti. Tra questi, oltre alla sopraccitata Arabia Saudita ed Indonesia, elenchiamo titoli del Cile, delle Filippine e del Messico tra i principali. In termini di selezione del tratto di curva si sono prediletti attivi nella parte a lunga della curva in ragione della durata media delle passività di riferimento. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds", il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Cile, Messico, Spagna ed Ungheria che ricadono sotto tale classificazione. Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 1.2% con una duration in area 21 anni. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, non si segnalano vendite rilevanti di titoli governativi.

Per quanto concerne il comparto corporate gli acquisti si sono focalizzati nei settori non finanziari, in particolare nell'health care e nelle utilities. Nei primi quattro mesi dell'anno si è investito in titoli denominati in dollari (sterline), con la copertura del rischio di cambio, per beneficiare del pick-up di rendimento tra i titoli denominati in Euro ed in dollari (sterline). Si è investito in maniera selettiva sia nel comparto high yield con rendimenti superiori al 2% sia nel settore finanziario, con un'opportuna diversificazione a livello di portafoglio. I titoli classificati come "Green Bonds" rappresentano il 14% degli acquisti. Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 1.4% con una duration in area 12 anni. Le vendite hanno riguardato principalmente società con un merito creditizio in deterioramento, in particolare Lagardere, Novomatic, Saipem e Immobiliare Grande Distribuzione.

Nel corso del 2021 il controvalore investito nella componente azionaria è stato aumentato. I settori che hanno registrato un maggiore incremento di investimento sono stati il Lusso, la Tecnologia ed il Finanziario. Sono state invece ridotte le posizioni nelle Utilities e delle Materie Prime. A fine 2021, i settori maggiormente rappresentati erano gli Industriali, il Lusso e le Banche.

5) Ulteriori informazioni:

- La gestione separata non presenta un benchmark di riferimento, essendo una gestione con valorizzazione a costo storico;
- Trattandosi di gestione separata, non vengono perseguiti obiettivi di sostenibilità;
- La % di titoli c.d. "White List" al 31.12.2021 è stata del 50,14%.
- In allegato composizione della AA al 31.12.2021 per ogni ulteriore dettaglio.



RENDICONTO RIEPILOGATIVO DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GESAV
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2021 - 31 Dicembre 2021

CODICE IMPRESA: 044
CODICE GESTIONE: 1

valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
100 Proventi da investimenti A	1.358.110.580
101 Interessi su titoli di Stato in euro	768.328.831
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	12.168.107
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	307.612.703
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	35.684.658
105 Dividendi su azioni in euro	75.411.475
106 Dividendi su azioni in valuta	2.344.035
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	156.560.772
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	156.560.772
200 Utili/perdite da realizzati B	-58.954.682
201 Titoli di Stato in euro	312.865
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	-1.841.827
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-105.269
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	1.465.367
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	-15.746.442
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	1.112.494
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	-4.909.860
250 Altre tipologie di utili/perdite	-39.242.010
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-39.242.010
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità C	600.682
400 Risultato finanziario lordo A+B+C	1.299.756.580
500 Spese di revisione contabile D	64.050
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività E	1.610.844
700 Risultato finanziario netto A+B+C-D-E	1.298.081.686
800 Giacenza media delle attività investite	47.711.794.319

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 2,72%

Il rappresentante legale dell'impresa

Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	tasso realizzato
dal 01/02/20 al 31/01/21	2,93%
dal 01/03/20 al 28/02/21	2,89%
dal 01/04/20 al 31/03/21	2,77%
dal 01/05/20 al 30/04/21	2,68%
dal 01/06/20 al 31/05/21	2,71%
dal 01/07/20 al 30/06/21	2,69%
dal 01/08/20 al 31/07/21	2,78%
dal 01/09/20 al 31/08/21	2,76%
dal 01/10/20 al 30/09/21	2,77%
dal 01/11/20 al 31/10/21	2,82%
dal 01/12/20 al 30/11/21	2,75%
dal 01/01/21 al 31/12/21	2,72%

Redatto il, 4 febbraio 2022

Il rappresentante legale dell'impresa



CONTRATTI CON GESTIONE SEPARATA RISPAV

- 1) **Suddivisione del patrimonio della gestione separata RISPAV al 31/12/2021 per strumenti finanziari:**
- Titoli debito: 87,89%
 - Titoli capitale: 12,11%
- 2) **Rendimenti lordi realizzati dalla gestione separata RISPAV e utilizzati per le rivalutazioni annuali dei contratti al 1° gennaio di ciascun anno successivo a quello indicato:**

2011	4,45%
2012	4,29%
2013	4,33%
2014	4,17%
2015	4,31%
2016	4,32%
2017	4,16%
2018	3,91%
2019	4,06%
2020	3,48%
2021	3,43%

Rendimento medio annuo composto	3 anni	5 anni	10 anni
	3,66%	3,81%	4,05%

Tali rendimenti sono al lordo dei rendimenti trattenuti previsti dai contratti in essere.

- 3) **TER del contratto n. 101322**
- Oneri di gestione finanziaria :
- per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,410%
- altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,001930%
- TOTALE 1: 1,41193%
- Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,007284%
- TOTALE 2: 1,41193%

4) **Breve commento sulla gestione separata RISPAV relativamente all'anno 2021**

Nel corso dell'anno 2021 il portafoglio è stato compratore netto di titoli governativi. Nel dettaglio il mandato è stato compratore in via principale di titoli spagnoli e ciprioti. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti quali Messico, Ungheria e Cina. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti. Tra questi, oltre ai sopraccitati Messico, Ungheria e Cina, elenchiamo titoli dell'Indonesia e dell'Arabia Saudita. In termini di selezione del tratto di curva si sono prediletti attivi nella parte intermedia della



curva in ragione della durata media delle passività di riferimento. Per quanto concerne titoli cosiddetti “Green Bonds”, il portafoglio è stato compratore di titoli emessi dalla Spagna che ricadono sotto tale classificazione. Per quanto riguarda l’attività di vendita su titoli governativi, non si segnalano vendite rilevanti di titoli governativi. La duration degli acquisti è stata in area 13 anni con un rendimento pari al 1.05%.

Per quanto concerne il comparto corporate il portafoglio ha concentrato gli acquisti nei settori non finanziari, con acquisti selettivi in titoli high yield e in titoli in dollari e sterline in cui è stato coperto il rischio cambio. I titoli classificati come “Green Bonds” rappresentano il 18% degli acquisti. Le vendite hanno riguardato principalmente società con un merito creditizio in deterioramento, in particolare Lagardere, Saipem. La duration degli acquisti è stata in area 10 anni con un rendimento pari al 1.5%.

Nel corso del 2021 il controvalore investito nella componente azionaria è stato aumentato. I settori che hanno registrato un maggiore incremento di investimento sono stati le Banche, la Tecnologia ed il Farmaceutico. Sono state invece ridotte le posizioni nelle Assicurazioni, negli Industriali e nelle Materie Prime. A fine 2021, i settori maggiormente rappresentati erano le Banche, le Utilities e gli Industriali.

5) Ulteriori informazioni:

- La gestione separata non presenta un benchmark di riferimento, essendo una gestione con valorizzazione a costo storico;
- La % di titoli c.d. “White List” al 31.12.2021 è stata del 53,21%.
- Trattandosi di gestione separata, non vengono perseguiti obiettivi di sostenibilità;
- In allegato composizione della AA al 31.12.2021 per ogni ulteriore dettaglio.



RENDICONTO RIEPILOGATIVO DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.

DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GESAV

PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2021 - 31 Dicembre 2021

CODICE IMPRESA: 044

CODICE GESTIONE: 1

valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
100 Proventi da investimenti A	1.358.110.580
101 Interessi su titoli di Stato in euro	768.328.831
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	12.168.107
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	307.612.703
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	35.684.658
105 Dividendi su azioni in euro	75.411.475
106 Dividendi su azioni in valuta	2.344.035
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	156.560.772
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	156.560.772
200 Utili/perdite da realizzi B	-58.954.682
201 Titoli di Stato in euro	312.865
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	-1.841.827
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-105.269
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	1.465.367
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	-15.746.442
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	1.112.494
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	-4.909.860
250 Altre tipologie di utili/perdite	-39.242.010
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-39.242.010
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità C	600.682
400 Risultato finanziario lordo A+B+C	1.299.756.580
500 Spese di revisione contabile D	64.050
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività E	1.610.844
700 Risultato finanziario netto A+B+C-D-E	1.298.081.686
800 Giacenza media delle attività investite	47.711.794.319

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione **2,72%**

Il rappresentante legale dell'impresa

Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	tasso realizzato
dal 01/02/20 al 31/01/21	2,93%
dal 01/03/20 al 28/02/21	2,89%
dal 01/04/20 al 31/03/21	2,77%
dal 01/05/20 al 30/04/21	2,68%
dal 01/06/20 al 31/05/21	2,71%
dal 01/07/20 al 30/06/21	2,69%
dal 01/08/20 al 31/07/21	2,78%
dal 01/09/20 al 31/08/21	2,76%
dal 01/10/20 al 30/09/21	2,77%
dal 01/11/20 al 31/10/21	2,82%
dal 01/12/20 al 30/11/21	2,75%
dal 01/01/21 al 31/12/21	2,72%

Redatto il, 4 febbraio 2022

Il rappresentante legale dell'impresa



CONTRATTI CON GESTIONE SEPARATA EUROFORTE RE

1) Suddivisione del patrimonio della gestione separata EUROFORTE R.E. al 31/12/2021 per strumenti finanziari:

- Titoli debito: 53,19%
- Titoli capitale: 46,81%

2) Rendimenti lordi realizzati dalla gestione separata EUROFORTE R.E. e utilizzati per le rivalutazioni annuali dei contratti al 1° gennaio di ciascun anno successivo a quello indicato:

Anno	Euroforte RE
2010	5,21%
2011	5,41%
2012	5,16%
2013	4,27%
2014	3,94%
2015	4,31%
2016	4,14%
2017	4,29%
2018	4,63%
2019	3,92%
2020	2,96%
2021	2,86%

Rendimento medio annuo composto	3y	5y	10y
	3,25%	3,73%	4,05%

Tali rendimenti sono al lordo dei rendimenti trattenuti previsti dai contratti in essere.

3) TER contratto n. 104686

Oneri di gestione finanziaria :
 per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,290%
 altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,002980%
 TOTALE 1: 1,29298%
 Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,403569%
 TOTALE 2: 1,696549%

4) Breve commento sulla gestione separata EUROFORTE R.E. relativamente all'anno 2021:

Nel corso dell'anno 2021 il portafoglio è stato compratore netto di titoli governativi. Nel dettaglio il mandato è stato compratore in via principale di titoli spagnoli e di agenzie francesi. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti quali Messico, Ungheria e Cina. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti. Tra questi, oltre al Messico, elenchiamo titoli della Cina. In termini di selezione del tratto di curva si sono prediletti attivi nella parte a lunga della curva in ragione della durata



media delle passività di riferimento. Per quanto concerne titoli cosiddetti “Green Bonds”, il portafoglio è stato compratore di titoli emessi dal Messico che ricadono sotto tale classificazione. Per quanto riguarda l’attività di vendita su titoli governativi, non si segnalano vendite rilevanti di titoli governativi.

Nel comparto credito, il portafoglio è stato compratore netto ed un contributo rilevante è derivato da titoli Finanziari, Real Estate e Utilities. Selettivamente, ma in maniera continuativa durante l’esercizio, si è allocata una parte consistente degli acquisti in titoli subordinati (prevalentemente ibridi corporate) e nel comparto HY (su titoli con rating non inferiore alla BB-) per sostenere la redditività di portafoglio. I titoli classificati come “Green Bonds” rappresentano il 17% degli acquisti. Si segnala la riduzione di rischio idiosincratco sull’emittente HY, Lagardere. Riguardo la componente azionaria, Nel corso del 2021 non si sono registrate transazioni significative. A fine 2021, i settori maggiormente rappresentati erano il Real Estate e le Materie Prime.

1. Ulteriori informazioni:

- La gestione separata non presenta un benchmark di riferimento, essendo una gestione con valorizzazione a costo storico;
- Trattandosi di gestione separata, non vengono perseguiti obiettivi di sostenibilità;
- La % di titoli c.d. “White List” al 31.10.2021 (termine del periodo di osservazione) è stata del 30,75%.
- In allegato composizione della AA al 31.12.2021 per ogni ulteriore dettaglio.



valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
100 Proventi da investimenti A	28.598.964
101 Interessi su titoli di Stato in euro	11.867.616
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	224.725
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	5.591.447
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	145.162
105 Dividendi su azioni in euro	527.628
106 Dividendi su azioni in valuta	54.708
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	10.187.677
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	10.187.677
200 Utili/perdite da realizzi B	2.659.598
201 Titoli di Stato in euro	
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	46.794
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	145.992
250 Altre tipologie di utili/perdite	2.466.813
di cui: 251 Altre attività finanziarie	2.466.813
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità C	
400 Risultato finanziario lordo A+B+C	31.258.563
500 Spese di revisione contabile D	28.182
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività E	
700 Risultato finanziario netto A+B+C-D-E	31.230.381
800 Giacenza media delle attività investite	1.093.866.290

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione **2,86%**

Il rappresentante legale dell'impresa

Mary Grace Allipau

Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	tasso realizzato
dal 01/12/19 al 30/11/20	2,98%
dal 01/01/20 al 31/12/20	3,19%
dal 01/02/20 al 31/01/21	3,17%
dal 01/03/20 al 28/02/21	3,12%
dal 01/04/20 al 31/03/21	2,91%
dal 01/05/20 al 30/04/21	2,91%
dal 01/06/20 al 31/05/21	2,88%
dal 01/07/20 al 30/06/21	2,89%
dal 01/08/20 al 31/07/21	2,89%
dal 01/09/20 al 31/08/21	3,01%
dal 01/10/20 al 30/09/21	2,85%
dal 01/11/20 al 31/10/21	2,86%

Redatto il, 28 novembre 2021

Il rappresentante legale dell'impresa

Mary Grace Allipau



CONTRATTI CON GESTIONE SEPARATA GENRIS

1) Suddivisione del patrimonio della gestione separata GENRIS al 31/12/2021 per strumenti finanziari:

- Titoli debito: 84,33%
- Titoli capitale: 15,67%

2) Rendimenti lordi realizzati dalla gestione separata GENRIS (istituita nell'anno 2020):

Anno	GENRIS
2020	2,72%
2021	2,92%

Tali rendimenti sono al lordo dei rendimenti trattenuti previsti dai contratti in essere.

3) TER contratto n. 101320

Oneri di gestione finanziaria :
 per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,850%
 altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,008540%
 TOTALE 1: 1,85854%
 Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,154437%
 TOTALE 2: 2,012977%

4) Breve commento sulla gestione separata GENRIS relativamente all'anno 2021:

Nel corso dell'anno 2021 il portafoglio è stato compratore netto di titoli governativi. Nel dettaglio il mandato è stato compratore in via principale di titoli spagnoli e messicani. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti quali Ungheria, Cile e da regioni spagnole. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti. Tra questi, oltre ai sopraccitati titoli del Messico e Cile, elenchiamo titoli dell'Indonesia, Arabia Saudia e Cina tra i principali. In termini di selezione del tratto di curva si sono prediletti attivi nella parte intermedia della curva in ragione della durata media delle passività di riferimento. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds", il portafoglio è stato compratore di titoli emessi dal Cile che ricadono sotto tale classificazione. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, si segnalano vendite marginali di titoli nella parte intermedia della curva su Italia, Cipro e Israele.

Nel comparto Credito l'attività è stata prevalente negli investimenti, anche se l'approccio opportunistico a realizzare utili e sostituire posizioni in ottica di riduzione della duration ha contribuito a generare varie vendite (tra cui Medtronic, Schaeffler, Kojamo, Walgreens Boots, Infineon). La selezione degli investimenti in termini settoriali, per quanto diversificata, si è maggiormente concentrata su Finanziari (compresi T2 bancari e subordinati assicurativi), Utilities e Health Care. L'approccio a titoli HY (con rating minimo BB-) e subordinati (per la maggior parte ibridi Corporate) è stata selettiva, ma strumentale a sostenere il rendimento medio investito. I titoli classificati come "Green Bonds" rappresentano il 26% degli acquisti.

Nel corso del 2021 il controvalore investito nella componente azionaria è stato aumentato. I settori che hanno registrato un maggiore incremento di investimento sono stati il Lusso, la Tecnologia, gli Industriali ed il Finanziario. Riguardo alle vendite, è stata marginalmente ridotta la posizione nelle Telecomunicazioni. A fine 2021, i settori maggiormente rappresentati erano gli Industriali, il Lusso e le Banche.

5. Ulteriori informazioni:

- La gestione separata non presenta un benchmark di riferimento, essendo una gestione con valorizzazione a costo storico;
- Trattandosi di gestione separata, non vengono perseguiti obiettivi di sostenibilità;



- La % di titoli c.d. “White List” al 31.10.2021 (termine del periodo di osservazione) è stata del 43,88%.
- In allegato composizione della AA al 31.12.2021 per ogni ulteriore dettaglio.



Proventi ed oneri distinti per categorie di attività		IMPORTO in euro	di cui DA NEGOZIAZIONE
100 Proventi da investimenti	A	1.984.348	
101 Interessi su titoli di Stato in euro		924.743	
102 Interessi su titoli di Stato in valuta			
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro		363.288	
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta			
105 Dividendi su azioni in euro		261.959	
106 Dividendi su azioni in valuta		6.834	
107 Redditi degli investimenti immobiliari			
150 Altre tipologie di proventi			
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività		427.523	
200 Utili/perdite da realizzi	B (totale) Bbis (negoz.)	571.736	571.736
201 Titoli di Stato in euro		318.076	318.076
202 Titoli di Stato in valuta			
203 Titoli obbligazionari quotati in euro		111.568	112.275
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro			
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta			
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta			
207 Titoli azionari quotati in euro		84.540	84.540
208 Titoli azionari non quotati in euro			
209 Titoli azionari in valuta quotati		-6.473	-6.473
210 Titoli azionari in valuta non quotati			
211 Immobili			
212 Cambi		-1.059	-1.767
250 Altre tipologie di utili/perdite			
di cui: 251 Altre attività finanziarie		65.085	65.085
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità	C	4.112	
400 Risultato finanziario lordo	A+B+C	2.560.196	
500 Spese di revisione contabile	D	8.967	
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività	E	13.236	
700 Risultato finanziario netto	S=A+B+C-D-E	2.537.993	
800 Giacenza media delle attività investite	G	77.236.387	
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di os:	R1=S/G	3,29%	
Valore iniziale del Fondo Utili di cui all'art.7 bis	Hi		
Riserve matematiche per contratti senza Fondo Utili (art. 7 bis,c. 5)	I		
Riserva Matematica per contratti con Fondo Utili (art. 7 bis,c. 5 o 6)	L	100.761.319	
Quota parte di riserva afferente ai contratti agganziati al FU calcolata ai sensi dell'art. 7 bis comma 5)	M=(Hi+L)/ (Hi+I+L)	100,00%	
800 bis Giacenza media riproporzionata ai sensi dell'art. 7-ter, comma 1, lett b.)	O=GxM	77.236.387	
700 bis Risultato finanziario netto riproporzionato ex art 7-ter comma 1 lett b)	N=SxM	2.537.993	
Plusvalenze nette realizzate e accantonate al Fondo Utili di cui all'articolo 7bis del Regolamento 38/2011)	F=Bbis xM	571.736	
Quota del fondo utili attribuita al risultato finanziario	Q	285.868	
Risultato finanziario complessivo in presenza del Fondo Utili	Sbis=N-F+Q	2.252.125	
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione con attribuzione del Fondo Utili (ex articolo 7-ter)	R2=Sbis/O	2,92%	
Valore Finale del Fondo Utili di cui all'art 7-bis (dopo accantonamento voce "F", prelievo della quota "Q" e attribuzione del rendimento della GS)	Hf	285.868	



valori in euro	Alla chiusura del periodo di osservazione Importi da libro mastro ²	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente Importi da libro mastro ²
² al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento, nell'apposita sezione del libro mastro		
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	68.184.312	42.295.241
101 BTP	22.335.797	23.843.462
102 CCT		
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	20.924.702	6.081.958
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta		
105 Obbligazioni quotate in euro	24.923.813	12.369.821
106 Obbligazioni quotate in valuta		
107 Obbligazioni non quotate in euro		
108 Obbligazioni non quotate in valuta		
150 Altre tipologie di titoli di debito (indicare)		
200 Titoli di capitale:	7.877.703	2.984.838
201 Azioni quotate in euro	7.329.760	2.856.051
202 Azioni non quotate in euro	236.826	38.601
203 Azioni quotate in valuta	311.117	90.186
204 Azioni non quotate in valuta		
250 Altre tipologie di titoli di capitale (indicare)		
300 Altre attività patrimoniali:	26.032.940	12.948.315
301 Immobili		
302 Prestiti		
303 Quote di OICR	24.201.191	11.910.182
304 Strumenti derivati		
305 Liquidita'	1.751.558	979.483
350 Altre tipologie di attività (indicare)		
di cui: 351 Pronti contro termine		
352 Crediti d'imposta	80.191	58.650
353 Crediti verso riassicuratori		
354 Retrocessione di commissioni		
355 Crediti verso assicurati		
400 Passività patrimoniali:		
401 Debiti per spese di revisione contabile		
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		
1000 Saldo attività della gestione separata	102.094.955	58.228.394



CONTRATTI CON GESTIONE SEPARATA GESAV RE

- 1) **Suddivisione del patrimonio della gestione separata GESAV RE al 31/12/2021 per strumenti finanziari:**
- Titoli debito: 60,16 %
 - Titoli capitale: 39,84 %
- 2) **Rendimenti lordi realizzati dalla gestione separata GESAV RE** e utilizzati per le rivalutazioni annuali dei contratti al 1° gennaio di ciascun anno successivo a quello indicato:

2011	4,73%
2012	3,82%
2013	3,30%
2014	2,61%
2015	3,56%
2016	4,31%
2017	2,98%
2018	4,29%
2019	4,01%
2020	1,90%
2021	2,64%

3) **Breve commento sulla gestione separata GESAV RE relativamente all'anno 2021**

Nel corso dell'anno 2021 il portafoglio è stato compratore netto di titoli governativi. Nel dettaglio il mandato è stato compratore in via principale di titoli spagnoli e rumeni. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti quali Cina, Indonesia e da regioni spagnole. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti. Tra questi, oltre alla sopraccitata Cina ed Indonesia, elenchiamo titoli dell'Arabia Saudita e del Messico tra i principali. In termini di selezione del tratto di curva si sono prediletti attivi nella parte a lunga della curva in ragione della durata media delle passività di riferimento. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds", il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Messico e Spagna che ricadono sotto tale classificazione. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, non si segnalano vendite rilevanti di titoli governativi.

Nel comparto credito, il portafoglio è stato compratore netto, concentrando gli acquisti su titoli Finanziari (compresi T2 bancari e subordinati Insurance), Real Estate, Industrials, Utilities. L'approccio a titoli subordinati ed HY è stato selettivo, ma ha contribuito al supporto del rendimento medio investito. I titoli classificati come "Green Bonds" rappresentano il 25% degli acquisti. Non si segnalano vendite di titoli corporate.

Nel corso del 2021 il controvalore investito nella componente azionaria è stato aumentato. I settori che hanno registrato un maggiore incremento di investimento sono stati la Tecnologia, il Lusso e gli Industriali. Sono state invece ridotte le posizioni nelle Utilities e delle Telecomunicazioni. A fine 2021, i settori maggiormente rappresentati erano gli Industriali, il Real Estate e le Utilities.

4) **TER del contratto 101321**

Oneri di gestione finanziaria :

per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,250%

altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,006290%

TOTALE 1: 1,25629%

Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,249945%

TOTALE 2: 1,506235%



5) Ulteriori informazioni:

- La gestione separata non presenta un benchmark di riferimento, essendo una gestione con valorizzazione a costo storico;
- Non vengono perseguiti obiettivi di sostenibilità;
- La % di titoli c.d. “White List” al 31.12.2021 è stata del 32,50%.
- In allegato composizione della AA al 31.12.2021 per ogni ulteriore dettaglio.



valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
100 Proventi da investimenti A	6.374.696
101 Interessi su titoli di Stato in euro	3.103.584
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	6.597
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	1.006.532
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	171.354
105 Dividendi su azioni in euro	124.760
106 Dividendi su azioni in valuta	2.777
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	1.959.092
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	1.959.092
200 Utili/perdite da realizzazioni B	-444.789
201 Titoli di Stato in euro	
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	-43.259
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	362
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	-3.733
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	-4.125
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	-95.286
250 Altre tipologie di utili/perdite	-298.748
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-298.748
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità C	50
400 Risultato finanziario lordo A+B+C	5.929.956
500 Spese di revisione contabile D	15.372
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività E	4.533
700 Risultato finanziario netto A+B+C-D-E	5.910.051
800 Giacenza media delle attività investite	255.330.032

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 2,31%

Il rappresentante legale dell'impresa

Mary Jane Altigian

Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	tasso realizzato
dal 01/02/20 al 31/01/21	2,36%
dal 01/03/20 al 28/02/21	2,43%
dal 01/04/20 al 31/03/21	2,77%
dal 01/05/20 al 30/04/21	2,76%
dal 01/06/20 al 31/05/21	2,72%
dal 01/07/20 al 30/06/21	2,73%
dal 01/08/20 al 31/07/21	2,70%
dal 01/09/20 al 31/08/21	2,68%
dal 01/10/20 al 30/09/21	2,65%
dal 01/11/20 al 31/10/21	2,64%
dal 01/12/20 al 30/11/21	2,40%
dal 01/01/21 al 31/12/21	2,31%

Redatto il 4 febbraio 2022

Il rappresentante legale dell'impresa

Mary Jane Altigian



AGGIORNAMENTO su CORONAVIRUS – COVID 19 (AGGIORNAMENTO VALIDO SU TUTTE LE GESTIONI)

La gestione separata è risultata dal mercato il migliore strumento in questa situazione di incertezza economica. Nella crisi innescata dalla drammatica e repentina diffusione del Coronavirus le polizze con sottostante Gestione Separata riescono infatti a immunizzare il portafoglio grazie alla contabilità realizzata al costo storico: a differenza dei fondi comuni e delle gestioni patrimoniali (valorizzate ai prezzi di mercato), le gestioni separate assicurative, a cui sono legate le rivalutazioni girate ai clienti, non sono influenzate dalla volatilità estrema dei prezzi di azioni e obbligazioni. In particolare per la Gestione GESAV si riporta in tal senso la nota ufficiale del gruppo Generali: “Storica Gestione separata di Generali, istituita nel 1979 e prima del mercato italiano, con oltre 40 miliardi di euro gestiti (a dicembre 2017) si classifica oggi per dimensione tra le prime Gestioni separate in Italia. Grazie ad essa in tutti questi anni i risparmi dei nostri clienti sono stati tutelati e protetti attraversando indenni tutte le crisi economiche e finanziarie degli ultimi 30 anni, riconoscendo sempre interessanti rendimenti.”- “Per quanto riguarda poi il modo di investire delle gestioni separate possiamo dire che il loro portafoglio, molto ampio, viene investito con una particolare attenzione e controllo dei flussi, che consente di poter contare su un rendimento stabile nel tempo e anestetizzato alle crisi.”

INFORMAZIONI SULLA SOSTENIBILITA' (GRUPPO GENERALI)

Gli investimenti costituiscono un aspetto fondamentale del *business* del Gruppo Generali, avendo un impatto significativo sull'economia reale e rappresentando un mezzo per integrare attivamente all'interno delle proprie politiche valori quali la protezione dell'ambiente e il rispetto dei diritti umani.

Invero, in qualità di **asset owner**, il Gruppo integra gli aspetti ambientali, sociali e di *governance* (i.e. Environmental, Social and Governance - ESG) nel processo d'investimento per i portafogli assicurativi, in tutte le *asset class*, così ottimizzando i rendimenti finanziari e contribuendo al valore sociale. In quest'ottica, il Gruppo esercita una particolare influenza nelle società in cui investe, attraverso le attività di engagement e di voto, al fine di favorire l'adozione al loro interno di condotte responsabili in linea con i criteri ESG, ridurre i rischi di lungo periodo e migliorare la performance finanziaria a lungo termine dei portafogli di investimento.

Il Gruppo Generali ha formalizzato il proprio impegno a promuovere un'economia globale sostenibile, sottoscrivendo il Global Compact delle Nazioni Unite (2007), aderendo ai Principi per gli investimenti responsabili (2011) e all'Accordo di Parigi (2015), prendendo parte alla Task Force on Climate-related Financial Disclosures TCFD (2017) e alla Net Zero Asset Owner Alliance (2020). In linea con tali iniziative, il Gruppo include nelle proprie strategie d'investimento anche i criteri ambientali, sociali e di *governance* (ESG), senza perciò rinunciare alla redditività. Tale assetto, infatti, reca con sé un influsso positivo sugli *stakeholder*, la riduzione del rischio per gli investimenti, nonché la tutela e il rafforzamento della reputazione del Gruppo sul mercato.

In quest'ottica, nel 2010 sono state adottate le Linee guida etiche del Gruppo e, successivamente, nel 2015 è stato istituito il Comitato di Gruppo sugli investimenti responsabili, regolamentato dalle Linee guida di Gruppo sugli investimenti responsabili (<https://www.generali.com/our-responsibilities/responsible-investments>), al precipuo obiettivo di orientare la gestione per l'integrazione degli aspetti ESG nel processo decisionale in materia di investimenti. Nel 2020 sono state inoltre pubblicate le Linee Guida di Gruppo sull'*Active Ownership*, recanti i principi, le responsabilità e le attività che guidano il Gruppo Generali nel ruolo di investitore istituzionale, per promuovere il cambiamento tramite gli investimenti, alla luce delle migliori pratiche internazionali alle quali il Gruppo aderisce.

Merita menzione altresì il fatto che il Consiglio di Amministrazione di Generali ha adottato tutte le raccomandazioni del nuovo Codice di Autodisciplina italiano (<https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/comitato/comitato.htm>), comunicando al mercato la propria decisione il 14 ottobre 2020. Tale Codice, che mira a garantire il costante allineamento delle società italiane quotate alle best practice internazionali, include il concetto di successo sostenibile, che consiste nella creazione di valore a lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la società. Di conseguenza, il successo sostenibile è oggi un obiettivo che guida le azioni del Consiglio di Amministrazione ed influenza l'intera l'organizzazione del Gruppo Generali.



Si segnala infine che il 27 novembre 2019, il Parlamento europeo e il Consiglio europeo hanno adottato il regolamento (UE) 2019/2088 "Sustainable Finance Disclosure Regulation" o "SFDR" al fine di armonizzare l'informativa e aumentare la trasparenza in merito all'integrazione dei rischi di sostenibilità e alla considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità, entrato in vigore il 29 dicembre 2019.

Generali, allo scopo di adempiere ai requisiti previsti dalle normative europee, pubblica la presente informativa che comprende quanto segue:

- - La politica di integrazione dei rischi di sostenibilità nel processo decisionale di investimento (come previsto dall'articolo 3 dell'SFDR);
- - La dichiarazione sulle politiche di *due diligence* relative ai principali effetti negativi (come previsto dall'articolo 4 dell'SFDR).

1. Come Generali ha integrato il rischio di sostenibilità nel proprio processo di investimento

Il rischio di sostenibilità è un rischio legato a eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di *governance* (c.d. fattori ESG) che, qualora si verificano, possono provocare un significativo impatto negativo sul valore o sulla *performance* degli investimenti. Il Gruppo Generali individua i rischi di sostenibilità che possano avere effetti concreti sul valore degli investimenti, anche al fine di tutelare i propri *stakeholder* e gli investitori.

Rischi ambientali, sociali e di governance (ESG)

I fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) fungono da lente d'ingrandimento per valutare la solidità delle operazioni di un'azienda. Le *défaillance* nell'integrità del comportamento di un'azienda hanno effetti concreti sul suo business e forniscono un segnale di allerta circa rilevanti criticità presenti all'interno della stessa azienda.

Le violazioni ambientali (fattore E) non solo indicano una mancanza di responsabilità dell'azienda, ma possono condurre all'assoggettamento della stessa a sanzioni o a dei costi rilevanti per sanare i conseguenti danni ambientali.

Allo stesso modo, le violazioni dei diritti umani e dei diritti del lavoro (fattore S) possono compromettere irrimediabilmente la reputazione e l'affidabilità di un'azienda, evidenziando nel migliore dei casi la mancanza di consapevolezza dell'operatività e, nel peggiore, l'assenza di principi etici fondamentali in capo ai soggetti deputati alla rappresentanza, direzione o controllo della Società. A ciò si aggiunge la considerazione che un'azienda con una reputazione compromessa, rischia di vedere i propri prodotti boicottati, di incorrere in difficoltà nella raccolta di capitali, di subire multe e sanzioni, e di ridurre le opportunità di *business*.

In caso di corruzione (fattori G), le aziende si espongono a elevati rischi etici, legali e commerciali che possono avere effetti sulla *performance* aziendale, nonché a dovere affrontare dei potenziali costi aggiuntivi qualora esse non riescano a combattere efficacemente tale fenomeno interno.

Il processo di investimento interno al Gruppo prevede un'analisi dettagliata e costante delle Società e del relativo core business, al fine di individuare e valutare i rischi di sostenibilità legati all'investimento stesso e di escludere dal proprio portafogli di investimento le Società che, materialmente o potenzialmente, violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite volti alla tutela dei diritti umani e degli standard lavorativi, alla salvaguardia dell'ambiente e alla lotta della corruzione, nonché quelle che operano nel settore delle armi e del carbone.

Tali valutazioni sono aggiornate continuamente al fine di verificare la permanenza dei requisiti stabiliti dal Gruppo in capo alle società del portafoglio da parte del Comitato per gli investimenti responsabili del Gruppo (che si riunisce due volte all'anno), il quale definisce le nuove esclusioni e rivede l'approccio metodologico volto a rafforzare e migliorare i criteri di giudizio.

Rischio legato al cambiamento climatico

Come menzionato dal World Economic Forum nel suo più recente rapporto in materia di *Global Risk*, i rischi legati agli aspetti ambientali stanno aumentando anno dopo anno, sia in termini di probabilità che di entità dell'impatto. Tra i diversi rischi legati ai fattori ambientali (che includono anche la perdita di biodiversità, i casi di inquinamento dell'acqua e del suolo), il rischio connesso al cambiamento climatico è di particolare importanza. Il fallimento dell'azione climatica e gli eventi estremi sono oggi considerati i rischi più significativi.

Nell'affrontare il cambiamento climatico e l'aumento delle temperature globali, emergono due categorie di rischio principali, ossia il rischio di transizione e il rischio fisico. Se il riscaldamento globale va limitato a < 2°C, occorre cambiare la struttura dell'economia (compresi i settori relativi a energia, produzione, trasporti e agricoltura). I **rischi**



di transizione legati al clima sono definiti come rischi derivanti dall'azione umana volta a limitare il riscaldamento globale attraverso la transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio. Va comunque sottolineato che anche l'assenza o la corretta introduzione di misure per limitare il riscaldamento globale risulterebbe in impatti fisici del cambiamento climatico. Il **rischio fisico** è invece definito come il rischio derivante da un aumento della frequenza e dell'entità dei fenomeni connessi al clima, come inondazioni, siccità, ecc. che possano comportare sia danni che interruzioni del *business*.

In ogni caso, entrambi i rischi collegati al cambiamento climatico rappresentano una notevole sfida per la società.

Tali elementi sono considerati altresì nella valutazione effettuata da Generali allo scopo di integrare il rischio di sostenibilità nel processo decisionale in materia di investimenti.

In particolare, il rischio di transizione è il rischio derivante dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Le società e le aziende caratterizzate da un elevato livello di emissioni durante l'attività o che commercializzano prodotti inquinanti, affrontano il rischio di vedere i propri attivi incagliati (*stranded asset*), ovvero attivi che perdono di valore prima della fine della loro vita economica. Le centrali a carbone costituiscono l'esempio più chiaro di questo rischio. Le normative ambientali hanno determinato l'aumento dei costi legati alla produzione di energia da carbone e le pressioni esercitate dall'opinione pubblica riducono la domanda di elettricità derivante da questa attività. Entrambi i fattori contribuiscono a far incagliare questi attivi, ovvero a far sì che il loro valore vada perduto prima del tempo. Ciò può avere un effetto significativo sui nostri investimenti, perciò tale rischio va gestito con attenzione.

che descrive la

strategia di Gruppo per la transizione verso un futuro a basse emissioni di carbonio. questa strategia sulle attività di investimento prevede (i) l'introduzione di nuovi investimenti volti a favorire un'economia verde e sostenibile, (ii) l'esclusione di investimenti in Società legate al settore carbonifero o combustibili fossili ricavati dalle sabbie bituminose, (iii) il disinvestimento graduale dell'esposizione correlata alle attività carbonifere.

Al fine di limitare il cambiamento climatico a un aumento della temperatura di 1,5°, le ultime conclusioni dell'*Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC) indicano che non va avviato alcun nuovo impianto a carbone e che il carbone andrebbe gradualmente eliminato nei paesi OCSE entro il 2030 e nei paesi non OCSE entro il 2040. In sintonia con questa necessità di transizione verso un *mix* energetico più pulito, stiamo perfezionando ulteriormente la nostra politica di esclusione del carbone in modo da prevedere una riduzione continua della soglia di esclusione.

Poiché il rischio di transizione tocca anche altri settori oltre a quello del carbone e delle sabbie bituminose, abbiamo messo a punto una metodologia interna intersettoriale volta a ridurre continuamente il rischio di transizione del nostro portafoglio, limitando l'esposizione alle società più inquinanti con particolare attenzione a quelle che non hanno una chiara strategia di decarbonizzazione. L'obiettivo di ridurre l'impronta di carbonio dei nostri investimenti si manifesta, inoltre, nell'adesione alla Net Zero Asset Owner Alliance (NZ AOA - <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>); attraverso questa iniziativa, Generali si è impegnata a decarbonizzare il proprio portafoglio per diventare *carbon neutral* entro il 2050.

Lo sforzo e le misure adottate per ridurre il livello delle emissioni di gas serra sono solo una parte dell'impegno del Gruppo contenere il riscaldamento globale. Anche nell'eventualità di riuscire a ridurre il livello delle emissioni, dovremo affrontare la possibilità futura che si verifichino ulteriori cambiamenti irreversibili nei *pattern* climatici globali. Secondo l'IPCC, si stima che le attività antropiche abbiano già provocato un aumento del riscaldamento globale di circa 1,0°C rispetto ai livelli pre-industriali e che, al ritmo attuale, il riscaldamento globale raggiungerà probabilmente 1,5°C tra il 2030 e il 2052. Gli effetti di questo fenomeno includono gravi effetti sugli ecosistemi, l'innalzamento del livello del mare e l'aumento di eventi meteorologici estremi (quali siccità, cicloni, inondazioni, incendi boschivi) – i cosiddetti **rischi fisici** definiti innanzi.

Abbiamo lanciato un progetto dedicato al fine di identificare, misurare e gestire sia i rischi di transizione sia i rischi fisici che i nostri investimenti potrebbero affrontare secondo diversi scenari climatici, nonché acquisire una migliore comprensione di quali settori e aziende siano i più esposti, in base ai propri ambiti di attività e al posizionamento geografico.

2. Identificazione e prioritizzazione dei principali effetti negativi sulla sostenibilità

Le scelte di investimento incaute, possono spiegare effetti negativi sugli *stakeholder*, sull'ambiente e sulla società. Generali ne è consapevole e ha adottato un chiaro quadro di riferimento come guida alle proprie decisioni di investimento per quegli investimenti i cui rischi siano sostenuti dalle compagnie di assicurazione oppure siano

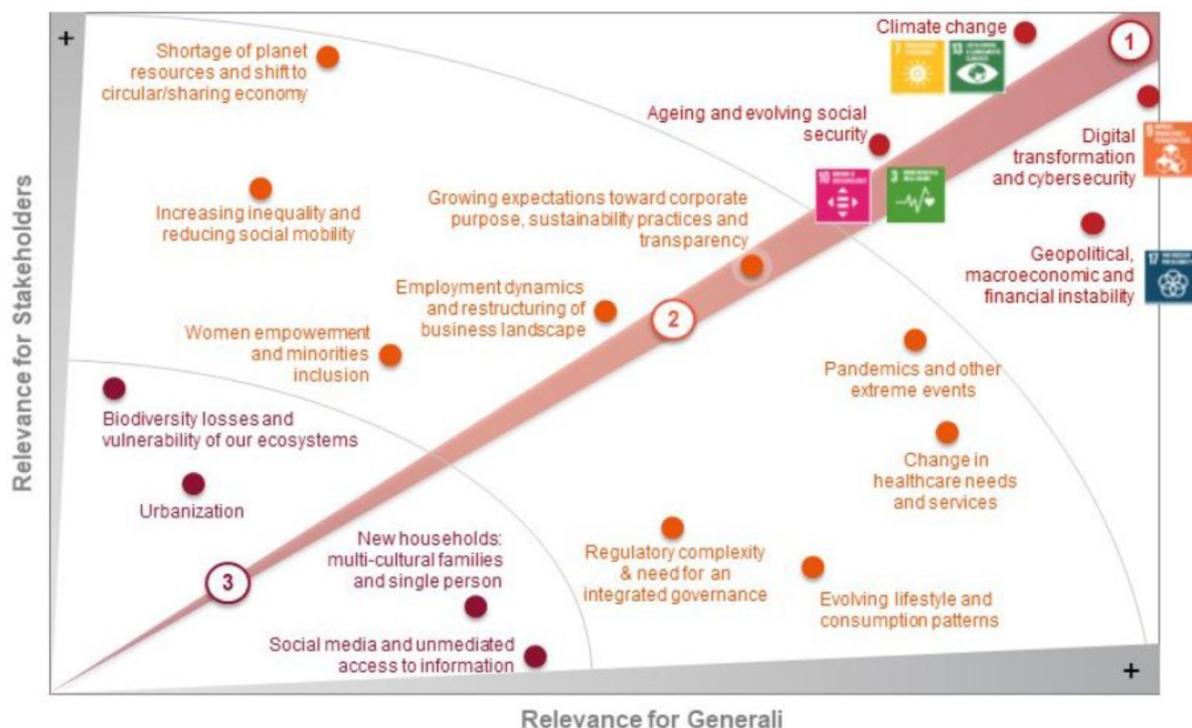


condivisi con gli assicurati, al fine di minimizzare gli effetti negativi, nonché di guidare attivamente le società partecipate attraverso le pratiche di Voto e di *Engagement* di Generali.

Nel corso degli anni, il Gruppo ha formalizzato questo impegno aderendo a diverse iniziative rilevanti, tra cui il Global Compact delle Nazioni Unite (2007), i Principi per gli investimenti responsabili (2011) e la Net Zero Asset Owner Alliance (2020). Nel 2018 è stata adottata la Strategia di Gruppo per il cambiamento climatico, che definisce le azioni e gli obiettivi volti ad allineare il portafoglio investimenti *general account* agli impegni di lungo termine dell'Accordo di Parigi.

Il quadro di riferimento delineato nelle Linee guida per gli investimenti responsabili del Gruppo, garantisce che le decisioni di investimento siano in linea con l'interesse degli *stakeholder*, conformi ai valori sociali e rispettose dell'ambiente nel suo complesso.

Inoltre, ogni tre anni il Gruppo effettua il cd "*sustainability materiality assessment*" che riguarda un insieme di aspetti ESG potenzialmente rilevanti rispetto alle attività *core* esercitate, alla strategia aziendale e al contesto (per maggiori informazioni si rimanda al seguente link: <https://www.generali.com/our-responsibilities/responsible-business/Materiality-Matrix>). Questo assessment viene svolto utilizzando gli *input* dei diversi rami di business del Gruppo; per quanto riguarda le altre attività aziendali del Gruppo, per alimentare l'analisi vengono utilizzati i fattori di sostenibilità più importanti per le attività di investimento. In base a questi elementi abbiamo cercato quei cambiamenti sistemici, denominati anche *megatrend*, che nei prossimi 10 anni possono presentare significativi rischi e opportunità per il Gruppo.



Si tratta di un'attività valutativa fondamentale per identificare l'impatto che il Gruppo Generali può avere all'esterno, poiché qualsiasi decisione di investimento può avere un effetto negativo sui "fattori di sostenibilità", che includono le questioni ambientali, sociali e quelle relative alla governance delle società, ivi inclusi gli aspetti legati alla tutela dei dipendenti, al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione.



Il cambiamento climatico è un fattore di fondamentale importanza sia per l'attività di investimento, tanto in termini di impatto esercitato attraverso le scelte di investimento che in termini di rischio materiale per i portafogli, sia per il Gruppo Generali nel suo complesso (come chiaramente espresso nella matrice di materialità). Infatti, in qualità di asset owner, il Gruppo può influenzare le scelte delle società in cui investe, riducendo l'esposizione nelle aziende inquinanti e finanziando maggiormente le attività che creano valore ambientale ed ecocompatibili. Il nostro impatto non è solo guidato dalle scelte di investimento e disinvestimento, ma può anche prevedere un nostro impegno per far sì che le aziende rispondano alla necessità di ridurre il riscaldamento globale.

In linea con i fattori di sostenibilità più rilevanti per i nostri investimenti, secondo i nostri impegni presi nelle Linee Guida per gli investimenti responsabili e la nostra Matrice di materialità, abbiamo identificato tre principali effetti negativi tra i più rilevanti per descrivere il potenziale impatto negativo sull'ambiente e sulla società. Essi sono:

- - la "carbon footprint" dei nostri investimenti
- - le violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite
- - l'esposizione ad armi controverse

Descrizione dei principali effetti negativi sulla sostenibilità e di eventuali azioni intraprese o, eventualmente, pianificate

Il quadro di riferimento, descritto nei paragrafi precedenti, permette di individuare, monitorare e gestire una serie di principali effetti negativi che di seguito si sintetizzano.

Carbon footprint

Attraverso il processo di investimento, il Gruppo valuta se e in che misura finanziare aziende e attività che abbiano un livello più o meno elevato di emissioni di carbonio (espresse in CO₂e). Una visione trasparente della *carbon footprint* dei nostri portafogli e investimenti, mostra in che misura i nostri investimenti promuovono le attività ecocompatibili e dunque meno inquinanti. A gennaio 2020 il Gruppo Generali ha aderito all'iniziativa Net Zero Asset Owner Alliance, promossa da ONU e PRI, impegnandosi ad allineare il portafoglio di investimenti a emissioni di carbonio nette zero entro il 2050. Tale riduzione sarà il risultato delle decisioni di investimento assunte (ad esempio il disinvestimento da società inquinanti), in ottemperanza all'impegno volto a garantire che le società partecipate siano sulla strada della decarbonizzazione. L'obiettivo sotteso a tale iniziativa a lungo termine, è quello di minimizzare l'impatto climatico degli investimenti e guidare positivamente l'economia reale verso un futuro più sostenibile.

Esposizione a società coinvolte in violazioni del Global Compact delle Nazioni Unite

Le Linee guida di Gruppo per gli investimenti responsabili, prevedono l'applicazione di un "filtro etico" finalizzato a scongiurare il rischio di investire in aziende responsabili di particolari violazioni etiche (ad esempio la violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite) oppure coinvolte in settori commerciali controversi; si tratta, in particolare, di:

- - società coinvolte in gravi o sistematiche violazioni dei diritti umani e/o dei diritti del lavoro;
- - società coinvolte in gravi danni ambientali;
- - società implicate in casi gravi di corruzione.

Sulla base di una valutazione ESG, le società che abbiano posto in essere tali comportamenti vengono escluse dall'universo d'investimento, oppure, in determinati casi, vengono assoggettate a un costante monitoraggio ed eventualmente consultate per valutare ulteriormente il loro posizionamento.

Nei casi in cui vi sia stata un'esposizione agli investimenti in queste società prima che fossero coinvolte nelle violazioni innanzi indicate, Generali cede immediatamente tutte le azioni e liquida qualsiasi esposizione residua, oltre a vietare qualsiasi nuovo investimento.

Esposizione ad armi controverse

Secondo i principi contenuti nelle Linee guida per gli investimenti responsabili, il Gruppo non investe in società che utilizzano, sviluppano, producono, acquistano, accumulano o commerciano armi controverse (bombe a grappolo, mine antiuomo, armi nucleari, armi biologiche e chimiche), o componenti/servizi chiave per la realizzazione di tali armi.





Restiamo a Vs. disposizione per qualsiasi ulteriore esigenza.

Distinti saluti

Carlo De Simone

