

Spett.le  
**Fondo Pensione Medici**  
Via Rodi 24  
00195 Roma

Roma, li 14 giugno 2021

*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 2020. I contenuti della presente relazione sono pertanto oggetto delle risultanze alla data del 31 dicembre 2020. I risultati sono così rappresentati:

#### **FONDO MEDICI - FINALITA' DELLA GESTIONE**

Alla data del 31 dicembre 2020 sono presenti n.2 convenzioni: la prima sottoscritta con Zurich Investments Life SpA (Zurich Trend) è relativa all'investimento dei nuovi contributi per gli anni 2016-2021, la seconda in essere con Generali Italia Spa ha accolto le contribuzioni versate fino al 31/03/2016 di precedente gestione Allianz SpA (Vitariv Group) e non più alimentata (riserve pregresse).

I contributi versati dagli iscritti sono investiti nella polizza collettiva che ha come sottostante la gestione separata denominata "Zurich Trend" e gestita da Zurich Investments Life 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 di entrambe le 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 di entrambe le 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.

#### **ZURICH TREND – Descrizione della gestione separata**

La gestione separata è esercitata da Zurich Investments Life SpA. La valuta di denominazione è espressa in Euro.

Il rendimento annuo della gestione separata Zurich Trend viene calcolato al termine di ciascun mese solare, con riferimento al periodo di osservazione costituito dal mese stesso e dagli undici mesi consecutivi

precedenti e si ottiene riportando il risultato finanziario della gestione separata al valore medio dello stesso nel periodo medesimo.

Ai fini della certificazione si fa riferimento all'esercizio annuale che va dal 1° ottobre al 30 settembre dell'anno successivo. Alla chiusura dell'esercizio annuale vengono certificati anche i rendimenti annuali calcolati mensilmente al termine di ciascun periodo di osservazione.

La componente prevalente degli investimenti è composta dalle obbligazioni, che possono essere sia a tasso fisso che a tasso variabile. La quota parte degli investimenti nel comparto obbligazionario è normalmente compresa tra l'80% ed il 100%, fatti salvi brevi sconfinamenti rispetto a tale intervallo dovuti ad oscillazioni di mercato.

All'interno del comparto obbligazionario prevalgono gli investimenti in titoli di Stato denominati in Euro emessi o garantiti da Stati appartenenti all'OCSE o da Enti pubblici o da Organizzazioni internazionali. La quota parte di tale tipologia di titoli è di norma superiore al 50% del totale degli investimenti obbligazionari. In aggiunta ai titoli di Stato di cui sopra e per maggiore diversificazione, gli investimenti possono essere effettuati anche tramite obbligazioni emesse da società o enti creditizi, sempre denominati in Euro; questa componente ha secondo le dichiarazioni del gestore, un peso in portafoglio inferiore al 50% del totale degli investimenti obbligazionari. Fanno parte di questa componente sia i titoli di debito quotati sui mercati, sia i titoli di debito non quotati, compresi, in misura minoritaria, investimenti in strumenti di debito illiquidi, personalizzati e caratterizzati da rischio di credito (ad esempio, finanziamenti di infrastrutture, imprese pubbliche e/o private, operazioni di sviluppo immobiliare, ecc.).

Una componente minoritaria degli investimenti è composta da titoli azionari, tipicamente azioni quotate sui Mercati Regolamentati Europei e, residualmente, anche su altri mercati. Non è consentito, secondo il regolamento, superare il limite del 15% nell'allocazione del comparto azionario, fatti salvi brevi sconfinamenti dovuti a oscillazioni di mercato.

Possono essere effettuati investimenti nel settore immobiliare, anche tramite esposizioni indirette (ad esempio, quote di fondi immobiliari o partecipazioni in società immobiliari), con limite massimo del 5%.

Il gestore dichiara la possibilità di effettuare sporadici investimenti denominati in valute diverse dall'Euro con un limite massimo dell'1%. Occasionalmente viene dichiarata la possibilità di mantenere disponibilità liquide sulla gestione separata.

	<b>Limite minimo</b>	<b>Limite massimo</b>
Obbligazioni	80%	100%
Azioni	0%	15%
Immobiliare	0%	5%

### **ZURICH TREND – Andamento gestione separata 2020**

Si rimette di seguito la composizione della gestione separata per l'anno 2020.

Come si evince dalla rendicontazione da noi riclassificata sulla base dei dati ufficiali di compagnia la componente prevalente di investimento è in obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso (88,9%) di cui in particolare BTP (per il 58,47% della categoria) e obbligazioni quotate in euro (per il 22,69% della categoria). Queste ultime sono state incrementate ridotte rispetto all'anno 2019 allorchè contavano per il 24% della categoria con una lieve riduzione invece dei titoli BTP.

I titoli di capitale costituiti esclusivamente in Azioni quotate in euro contano per il 4,12% del totale degli investimenti in riduzione di quasi due punti rispetto all'anno 2019.

Per quanto concerne gli altri attivi patrimoniali che pesano il 6,40% del totale degli investimenti la voce più consistente riguarda quella in immobili che rappresenta il 63% della categoria in incremento di quasi 4 punti

rispetto al 59% dell'anno precedente. Sono state incrementate le quote in OICR di 2 punti percentuale. Non risulta alcun attivo in liquidità alla data di rendicontazione né strumenti di natura derivata. Il 100% degli investimenti sono in euro.

	Alta chiusura del periodo di osservazione (30/09/2020)	Alta chiusura del periodo di osservazione (30/09/2019)
	Importi da libro mastro	Importi da libro mastro
<b>100</b> Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	<b>4.721.453.133</b>	<b>4.732.421.952</b>
101 BTP	3.109.562.379	3.078.852.865
102 CCT	82.398.562	216.400.505
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	322.556.712	278.099.003
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta		
105 Obbligazioni quotate in euro	1.206.935.480	1.159.069.579
106 Obbligazioni quotate in valuta		
107 Obbligazioni non quotate in euro		
108 Obbligazioni non quotate in valuta		
150 Altre tipologie di titoli di debito		
di cui: 151		
151		
.....		
<b>200</b> Titoli di capitale:	<b>219.323.118</b>	<b>257.527.724</b>
201 Azioni quotate in euro	219.323.118	257.527.724
202 Azioni non quotate in euro		
203 Azioni quotate in valuta		
204 Azioni non quotate in valuta		
250 Altre tipologie di titoli di capitale:		
di cui: 251		
251		
.....		
<b>300</b> Altre attività patrimoniali	<b>340.698.283</b>	<b>327.632.938</b>
301 Immobili	217.855.631	203.155.015
302 Prestiti		
303 Quote di OICR	122.842.653	124.477.923
304 Strumenti derivati		
305 Liquidità		
350 Altre tipologie di attività:		
di cui: 351		
351		
.....		
<b>400</b> Passività patrimoniali		
401 Debiti per spese di revisione contabile		
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		
<b>1000</b> Saldo attività della gestione separata	<b>5.281.474.534</b>	<b>5.317.582.614</b>

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività		IMPORTI
<b>100 Proventi da investimenti</b>	<b>A</b>	<b>135.150.462</b>
101 Interessi su titoli di Stato in euro		104.281.474
102 Interessi su titoli di Stato in valuta		
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro		15.144.795
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta		
105 Dividendi su azioni in euro		5.599.933
106 Dividendi su azioni in valuta		
107 Redditi degli investimenti immobiliari		6.055.925
150 Altre tipologie di proventi:		4.068.335
di cui: 151		
151		
-----		
<b>200 Utili/perdite da realizzi</b>	<b>B</b>	<b>-2.435.772</b>
201 Titoli di Stato in euro		803.801
202 Titoli di Stato in valuta		
203 Titoli obbligazionari quotati in euro		4.342.402
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		-8.773.054
208 Titoli azionari non quotati in euro		
209 Titoli azionari in valuta quotati		-212.129
210 Titoli azionari in valuta non quotati		
211 Immobili		
212 Cambi		
250 Altre tipologie di utili/perdite		1.403.208
di cui: 251		
251		
-----		
<b>300 Retrocessione di commissioni e altre utilità</b>	<b>C</b>	<b>26.547</b>
<b>400 Risultato finanziario lordo</b>	<b>A+B+C</b>	<b>132.741.237</b>
<b>500 Spese di revisione contabile</b>	<b>D</b>	<b>21.108</b>
<b>600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività</b>	<b>E</b>	<b>155.316</b>
<b>700 Risultato finanziario netto</b>	<b>A+B+C-D-E</b>	<b>132.564.813</b>
<b>800 Giacenza media delle attività investite</b>		<b>5.279.192.274</b>

Il tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione è 2,59%  
Si espone di seguito il rendimento realizzato nel periodo di osservazione.

Tassi medi di rendimento realizzati nel periodo di osservazione	Tasso realizzato
da 01/11/2018 a 31/10/2019	2,66
da 01/12/2018 a 30/11/2019	2,69
da 01/01/2019 a 31/12/2019	2,71
da 01/02/2019 a 31/01/2020	2,70
da 01/03/2019 a 29/02/2020	2,72
da 01/04/2019 a 31/03/2020	2,67
da 01/05/2019 a 30/04/2020	2,58
da 01/06/2019 a 31/05/2020	2,52
da 01/07/2019 a 30/06/2020	2,59
da 01/08/2019 a 31/07/2020	2,58
da 01/09/2019 a 31/08/2020	2,56
da 01/10/2019 a 30/09/2020	2,51

Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

-  i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
-  il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali;

### **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 4 e precisamente

#### **CONTRATTO 101320 – GESTIONE GENRIS**

##### **1) Suddivisione del patrimonio della gestione separata GENRIS al 31/12/2020 per strumenti finanziari:**

- Titoli debito: 87,53%
- Titoli capitale: 12,47%

##### **2) RENDIMENTI LORDI REALIZZATI DALLA GESTIONE SEPARATA GENRIS:**

2020	2,80%
2019	2,78%

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

**3) TER del contratto n. 101320:**

Oneri di gestione finanziaria :

- per rendimento non retrocesso agli aderenti: 2,00%

- altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,011160%

TOTALE 1: 2,01116%

- Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,008128%

TOTALE 2: 2,011160%

**4) Breve commento sull'andamento della gestione separata GENRIS relativamente all'anno 2020**

FIXED

Nel corso del 2020 il portafoglio è stato compratore in maniera bilanciata di titoli governativi emessi da Spagna, Israele, Cipro e Bulgaria. La diversificazione di portafoglio è stata ulteriormente aumentata attraverso il ricorso a titoli emessi da Indonesia e Filippine. Per quanto concerne le vendite di titoli di stato, il portafoglio ha ridotto la propria esposizione a governativi italiani nella parte 10 anni della curva. 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 DLR, Iberdrola ibrido, HSBC snr, Covestro, Unicredit T2). La selezione degli investimenti in termini settoriali, per quanto diversificata, si è maggiormente concentrata su Finanziari (compresi T2 bancari), Utilities e Materials. L'approccio a titoli HY e subordinati (per buona parte ibridi Corporate) è stata selettiva ma strumentale a sostenere il rendimento medio investito ed allo stesso tempo beneficiare del trend positivo, dopo l'allargamento degli spread a marzo, in particolare della parte più ad alto beta del Credito.

EQUITY

Nel corso del 2020 la componente azionaria è stata complessivamente ridotta.

Esaminando le transazioni, l'attività di vendita si è verificata in Settembre ed Ottobre; gli acquisti si sono registrati durante il primo trimestre dell'anno.

Generalmente, l'operatività ha portato ad una riduzione del comparto dei Trasporti, Semiconduttori e Lusso.



Allegato II bis

RENDICONTO RIEPILOGATIVO DELLA GESTIONE SEPARATA IN

EURO (indicare il codice valuta)

DENOMINAZIONE IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A. CODICE IMPRESA: 44  
 DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GENRIS CODICE GESTIONE: 27  
 DATA FINE PERIODO DI OSSERVAZIONE: 31/10/2020

cambio in euro a fine periodo

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTO in euro	di cui DA NEGOZIAZIONE
<b>100 Proventi da investimenti</b> A	1.394.261	
101 Interessi su titoli di Stato in euro	736.237	
102 Interessi su titoli di Stato in valuta		
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	178.987	
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	1.592	
105 Dividendi su azioni in euro	109.538	
106 Dividendi su azioni in valuta	3.680	
107 Redditi degli investimenti immobiliari		
150 Altre tipologie di proventi		
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	364.226	
<b>200 Utili/perdite da realizzazioni</b> B (totale) Bbis	-21.134	-17.352
	(negoz.)	
201 Titoli di Stato in euro	102.267	102.267
202 Titoli di Stato in valuta		
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	349.331	351.534
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro		
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	3.940	3.940
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta		
207 Titoli azionari quotati in euro	-346.721	-346.721
208 Titoli azionari non quotati in euro		
209 Titoli azionari in valuta quotati		
210 Titoli azionari in valuta non quotati		
211 Immobili		
212 Cambi	-75.112	-73.533
250 Altre tipologie di utili/perdite		
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-54.839	-54.839
300 Retrocessione di commissioni e altre utilità	C 492	
400 Risultato finanziario lordo	A+B+C 1.373.619	
500 Spese di revisione contabile	D 6.710	
600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività	E 5.427	
700 Risultato finanziario netto	S=A+B+C-D-E 1.361.482	
800 Giacenza media delle attività investite	G 48.613.587	
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di oss	R1=S/G 2,80%	
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 55.157.631	
Quota parte di riserva afferente ai contratti agguanciati al FU calcolata ai sensi dell'art. 7 bis comma 5)	M=(I+L)/(Hi+L) 100,00%	
800 bis Giacenza media riproporzionata ai sensi dell'art. 7-ter, comma 1, lett b.)	O=GxM 48.613.587	
700 bis Risultato finanziario netto riproporzionato ex art 7-ter comma 1 lett b)	N=SxM 1.361.482	
Plusvalenze nette realizzate e accantonate al Fondo Utili di cui all'articolo 7bis del Regolamento 39/2011)	F=Bbis xM	
Quota del fondo utili attribuita al risultato finanziario	Q	
Risultato finanziario complessivo in presenza del Fondo Utili	Sbis=N-F+Q 1.361.482	
Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione con attribuzione del Fondo Utili (ex articolo 7-ter)	R2=Sbis/O 2,80%	
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	

Il rappresentante legale dell'impresa

PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA IN <input type="text" value="EURO"/> (Indicare il codice valuta)			
DENOMINAZIONE IMPRESA:		<input type="text" value="GENERALI ITALIA SpA"/>	CODICE IMPRESA: <input type="text" value="44"/>
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA:		<input type="text" value="GENRIS"/>	CODICE GESTIONE: <input type="text" value="27"/>
DATA FINE PERIODO DI OSSERVAZIONE:		<input type="text" value="31/10/2020"/>	cambio in euro a fine periodo: <input type="text"/>
valori in euro	Alla chiusura del periodo di osservazione Importi da libro mastro <sup>2</sup>	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente Importi da libro mastro <sup>2</sup>	
<sup>2</sup> al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento, nell'apposita sezione del libro mastro			
<b>100</b>	<b>Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:</b>	<b>42.295.241</b>	<b>31.781.302</b>
101	BTP	23.843.462	24.616.867
102	CCT		
103	Altri titoli di Stato emessi in euro	6.081.958	
104	Altri titoli di Stato emessi in valuta		
105	Obbligazioni quotate in euro	12.369.821	7.164.435
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)		
<b>200</b>	<b>Titoli di capitale:</b>	<b>2.984.838</b>	<b>2.121.502</b>
201	Azioni quotate in euro	2.856.051	2.121.502
202	Azioni non quotate in euro	38.601	
203	Azioni quotate in valuta	90.186	
204	Azioni non quotate in valuta		
250	Altre tipologie di titoli di capitale (indicare)		
<b>300</b>	<b>Altre attività patrimoniali:</b>	<b>12.948.315</b>	<b>9.050.165</b>
301	Immobili		
302	Prestiti		
303	Quote di OICR	11.910.182	8.777.130
304	Strumenti derivati		
305	Liquidita'	979.483	273.035
350	Altre tipologie di attività (indicare)		
	di cui: 351 Pronti contro termine		
	352 Crediti d'imposta	58.650	
	353 Crediti verso riassicuratori		
	354 Retrocessione di commissioni		
	355 Crediti verso assicurati		
<b>400</b>	<b>Passività patrimoniali:</b>		
401	Debiti per spese di revisione contabile		
402	Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		
<b>1000</b>	<b>Saldo attività della gestione separata</b>	<b>58.228.394</b>	<b>42.952.969</b>

**CONTRATTO 101321 – GESTIONE GESAV RE**

**1) Suddivisione del patrimonio della gestione separata GESAV RE al 31/12/2020 per strumenti finanziari:**

- Titoli debito: 55,20%
- Titoli capitale: 44,80%

**2) RENDIMENTI LORDI REALIZZATI DALLA GESTIONE SEPARATA GESAV RE:**

2020	1,90%
2019	4,01%
2018	4,29%
2017	2,98%
2016	4,31%
2015	3,56%
2014	2,61%
2013	3,30%
2012	3,82%
2011	4,73%
2010	4,09%

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

**3) TER del contratto n. 101321:**

Oneri di gestione finanziaria :  
per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,13%  
altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,005950%  
TOTALE 1: 1,13595%  
Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,0000%  
TOTALE 2: 1,13595%

**4) Breve commento sulla gestione separata GESAV RE relativamente all'anno 2020**

**FIXED INCOME**

Nel corso del 2020 il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Spagna, Indonesia e Messico nella parte a lunga della curva. Non si segnalano vendite rilevanti di titoli di stato. Nel comparto credito, il portafoglio è stato compratore netto, concentrando gli acquisti su titoli Finanziari (compresi T2 bancari e subordinati Insurance), Utilities, Consumer Staples e Real Estate. L'approccio a titoli subordinati ed HY è stato selettivo ma ha contribuito al supporto del rendimento medio investito, oltre che esser stato favorito dal trend positivo, dopo l'allargamento degli spread a marzo, in particolare della parte più ad alto beta del mercato. Si segnalano vendite marginali su titoli vicini alla scadenza per la gestione della liquidità.

**EQUITY**

Nel corso del 2020 la componente azionaria è stata complessivamente ridotta.  
Esaminando le transazioni, l'attività di vendita si è distribuita durante l'anno (registrando un picco a Settembre) con l'eccezione dei mesi di Gennaio e Marzo, mesi durante i quali sono state effettuati acquisti netti.  
Generalmente, l'operatività ha portato ad una riduzione del comparto energetico, bancario e delle Telecomunicazioni.

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.  
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GESAV R.E.  
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2020 - 31 Dicembre 2020

CODICE IMPRESA: 044  
CODICE GESTIONE: 20

*valori in euro*

	<b>Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2020)</b>	<b>Alla chiusura del periodo di osservazione precedente (31/12/2019)</b>
	<b>Importi da libro mastro <sup>1</sup></b>	<b>Importi da libro mastro <sup>1</sup></b>
<b>100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:</b>	<b>111.128.027</b>	<b>93.508.822</b>
101 BTP	57.014.128	63.498.430
102 CCT		
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	9.518.694	5.112.037
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	166.173	166.089
105 Obbligazioni quotate in euro	38.242.496	18.402.050
106 Obbligazioni quotate in valuta	295.966	439.646
107 Obbligazioni non quotate in euro	9.000	9.000
108 Obbligazioni non quotate in valuta	5.881.570	5.881.570
150 Altre tipologie di titoli di debite		
<b>200 Titoli di capitale:</b>	<b>3.315.558</b>	<b>4.807.480</b>
201 Azioni quotate in euro	2.035.846	3.399.767
202 Azioni non quotate in euro	344.934	344.934
203 Azioni quotate in valuta	52.709	180.710
204 Azioni non quotate in valuta	882.069	882.069
250 Altre tipologie di titoli di capitale		
<b>300 Altre attività patrimoniali:</b>	<b>128.309.447</b>	<b>128.864.068</b>
301 Immobili		
302 Prestiti		
303 Quote di OICR	116.293.595	120.312.935
304 Strumenti derivati	42.374	42.374
305 Liquidita'	4.031.692	650.120
350 Altre tipologie di attività	7.941.786	7.858.639
di cui: 351 Pronti contro termine		
352 Crediti d'imposta	7.941.786	7.858.639
353 Crediti verso riassicuratori		
354 Retrocessione di commissioni		
355 Crediti verso assicurati		
<b>400 Passività patrimoniali:</b>		
401 Debiti per spese di revisione contabile		
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		
<b>1000 Saldo attività della gestione separata</b>	<b>242.753.032</b>	<b>227.180.370</b>

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.  
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GESAV R.E.  
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2020 - 31 Dicembre 2020

CODICE IMPRESA: 044  
CODICE GESTIONE: 20

valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
<b>100 Proventi da investimenti</b> <b>A</b>	7.822.418
101 Interessi su titoli di Stato in euro	3.157.259
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	6.739
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	926.430
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	525.910
105 Dividendi su azioni in euro	89.946
106 Dividendi su azioni in valuta	8.364
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	3.107.769
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	3.107.769
<b>200 Utili/perdite da realizzi</b> <b>B</b>	-2.142.054
201 Titoli di Stato in euro	69.284
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	16.931
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	1.101
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	-217.670
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	-43.149
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	235.754
250 Altre tipologie di utili/perdite	-2.204.305
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-2.204.305
<b>300 Retrocessione di commissioni e altre utilità</b> <b>C</b>	77
<b>400 Risultato finanziario lordo</b> <b>A+B+C</b>	5.680.440
<b>500 Spese di revisione contabile</b> <b>D</b>	13.223
<b>600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività</b> <b>E</b>	231
<b>700 Risultato finanziario netto</b> <b>A+B+C-D-E</b>	5.666.986
<b>800 Giacenza media delle attività investite</b>	234.578.200

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione **2,42%**

Il rappresentante legale dell'impresa

**CONTRATTO 101322 – GESTIONE RISPAV**

**1) Suddivisione del patrimonio della gestione separata RISPAV al 31/12/2020 per strumenti finanziari:**

- Titoli debito: 88,66%
- Titoli capitale: 11,34%

**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:**

<i>Anno</i>	<i>Rispav</i>
<b>2010</b>	4,33%
<b>2011</b>	4,45%
<b>2012</b>	4,29%
<b>2013</b>	4,33%
<b>2014</b>	4,17%
<b>2015</b>	4,31%
<b>2016</b>	4,32%
<b>2017</b>	4,16%
<b>2018</b>	3,91%
<b>2019</b>	4,06%
<b>2020</b>	3,48%

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: 0,001140%  
TOTALE 1: 1,41114%  
Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,0000%  
TOTALE 2: 1,41114%

**4) Breve commento sulla gestione separata RISPAV relativamente all'anno 2020**

Nel corso dell'anno 2020 il portafoglio in esame è stato coinvolto in un piano di ampia portata volto a riallineare parzialmente la durata media degli attivi di portafoglio a quella dei relativi passivi. Le linee generiche di questa attività hanno previsto investimento in titoli governativi a lunga scadenza emessi da una molteplicità di emittenti nonché acquisti su titoli di credito con scadenze intermedie. Per quanto riguarda il dettaglio dell'attività su titoli di Stato, il portafoglio è stato compratore in via principale di titoli spagnoli, portoghesi e di obbligazioni cipriote. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti nella parte medio-lunga della curva. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds",

il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Cile, agenzie francesi e Ungheria. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, essa è stata inferiore a quella di acquisto ed ha riguardato titoli spagnoli nella parte a breve della curva. Non si evidenziano vendite relative a Green Bond.

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 in cui è stato coperto il rischio cambio. Non si segnalano particolari vendite, tranne la diminuzione all'esposizione al titolo Autostrade. La duration degli acquisti è stata in area 8.5 anni con un rendimento superiore al 1.5%.

Nel corso del 2020 la componente azionaria è stata complessivamente ridotta.

Esaminando le transazioni, l'attività di vendita si è distribuita durante tutto l'anno con l'eccezione del mese di Gennaio e Marzo; per contro, le vendite si sono concentrate a Febbraio, Settembre e Novembre. Generalmente, l'operatività ha portato ad una riduzione del comparto bancario, Telecomunicazioni, Energia ed Industriali.

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.  
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: RISPAV  
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2020 - 31 Dicembre 2020

CODICE IMPRESA: 044  
CODICE GESTIONE: 6

valori in euro

	Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2020)	Alla chiusura del periodo di osservazione precedente (31/12/2019)
	Importi da libro mastro <sup>1</sup>	Importi da libro mastro <sup>1</sup>
<b>100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:</b>	<b>2.057.699.836</b>	<b>1.977.376.250</b>
101 BTP	1.140.470.700	1.274.468.049
102 CCT		
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	282.679.883	183.123.602
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	12.709.800	
105 Obbligazioni quotate in euro	573.716.621	483.986.291
106 Obbligazioni quotate in valuta	41.902.831	29.321.202
107 Obbligazioni non quotate in euro	5.037.925	5.295.030
108 Obbligazioni non quotate in valuta	1.182.076	1.182.076
150 Altre tipologie di titoli di debito		
<b>200 Titoli di capitale:</b>	<b>80.772.151</b>	<b>90.344.752</b>
201 Azioni quotate in euro	31.098.207	53.048.995
202 Azioni non quotate in euro	47.838.393	35.124.044
203 Azioni quotate in valuta	1.199.353	1.535.515
204 Azioni non quotate in valuta	636.198	636.198
250 Altre tipologie di titoli di capitale		
<b>300 Altre attività patrimoniali:</b>	<b>447.135.671</b>	<b>523.363.124</b>
301 Immobili		
302 Prestiti		
303 Quote di OICR	436.779.504	498.266.575
304 Strumenti derivati	1.490.215	1.271.214
305 Liquidità	1.419.550	14.818.724
350 Altre tipologie di attività	7.446.402	9.006.611
di cui: 351 Pronti contro termine		
352 Crediti d'imposta	7.446.402	9.006.611
353 Crediti verso riassicuratori		
354 Retrocessione di commissioni		
355 Crediti verso assicurati		
<b>400 Passività patrimoniali:</b>		
401 Debiti per spese di revisione contabile		
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		
<b>1000 Saldo attività della gestione separata</b>	<b>2.585.607.658</b>	<b>2.591.084.126</b>

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.  
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: RISPAV  
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2020 - 31 Dicembre 2020

CODICE IMPRESA: 044  
CODICE GESTIONE: 6

valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
<b>100 Proventi da investimenti</b> <b>A</b>	99.459.469
101 Interessi su titoli di Stato in euro	64.734.793
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	108.327
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	16.872.151
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	1.030.379
105 Dividendi su azioni in euro	1.272.949
106 Dividendi su azioni in valuta	90.196
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	15.350.675
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	15.350.675
<b>200 Utili/perdite da realizzi</b> <b>B</b>	-7.220.666
201 Titoli di Stato in euro	3.703.061
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	165.739
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-4.429
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	34.072
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	-5.850.269
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	-161.349
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	-232.508
250 Altre tipologie di utili/perdite	-4.874.982
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-4.874.982
<b>300 Retrocessione di commissioni e altre utilità</b> <b>C</b>	27.300
<b>400 Risultato finanziario lordo</b> <b>A+B+C</b>	92.266.103
<b>500 Spese di revisione contabile</b> <b>D</b>	28.867
<b>600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività</b> <b>E</b>	28.815
<b>700 Risultato finanziario netto</b> <b>A+B+C-D-E</b>	92.208.421
<b>800 Giacenza media delle attività investite</b>	2.588.822.360

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione **3,56%**

Il rappresentante legale dell'impresa

**CONTRATTO 101323 – GESTIONE GESAV**
**1) Suddivisione del patrimonio della gestione separata GESAV al 31/12/2020 per strumenti finanziari:**

- Titoli debito: 88,95%
- Titoli capitale: 11,05%

Azionario:	12,96%	Obbligazionari o:	87,04%				
di cui OICR:	53,65%	di cui OICR:	9,94%	di cui Titoli Stato:	56,64%	di cui Corporate:	33,43%
				di cui emittenti GOV:	28,84%		
				di cui Sovranaz:	0,62%		

**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.**

Di seguito sono riportati i rendimenti passati del comparto in confronto con il relativo benchmark e con la rivalutazione del TFR. Nell'esaminare i dati sui rendimenti ricorda che:

- ☒ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ☒ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali;
- ☒ il benchmark e il tasso di rivalutazione del TFR sono riportati al netto degli oneri fiscali vigenti e del rendimento trattenuto

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%
2010	4,10%

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
TFR	2,62	3,45	2,94	1,71	1,34	1,25	1,49	1,74	1,86	1,49	1,10
Rendistato	2,93	4,28	4,06	2,93	1,82	1,04	0,80	1,12	1,65	1,20	0,79

Dati al 31.12.2020

Tav. II.2. Investimenti per area geografica		Tav. II.3. Altre informazioni rilevanti	
Europa	93,7%	Liquidità (in % del patrimonio)	1,17%
Europa non Euro	0,8%	Duration media	9,69
America	3,7%	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	4,36%
Altro	1,8%	Tasso di rotazione ( <i>turnover</i> ) del portafoglio	0,23002
<b>Totale</b>	<b>100%</b>		

**Volatilità:** Si precisa che, in considerazione delle particolari regole contabili previste per la gestione separata (c.d. criterio del costo storico), non è possibile effettuare una stima significativa della variabilità del rendimento medio annuo atteso e della probabilità di shortfall, nell'orizzonte temporale.

**3) TER del contratto n. 101323:**

Oneri di gestione finanziaria :

per rendimento non retrocesso agli aderenti: 1,310%

altri oneri gravanti sul patrimonio: 0,000780%

TOTALE 1: 1,31078%

Oneri direttamente a carico degli aderenti: 0,0000%

TOTALE 2: 1,31078%

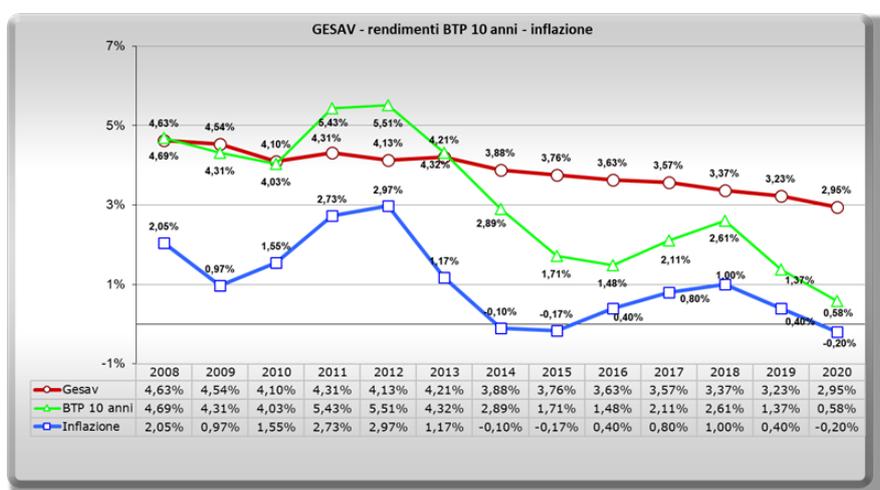
**4) Breve commento sulla gestione separata Gesav relativamente all'anno 2020**

Nel corso dell'anno 2020 il portafoglio in esame è stato coinvolto in un piano di ampia portata volto a riallineare parzialmente la durata media degli attivi di portafoglio a quella dei relativi passivi. Le linee generiche di questa attività hanno previsto investimento in titoli governativi a lunga scadenza emessi da una molteplicità di emittenti nonché acquisti su titoli di credito con scadenze intermedie. Per quanto riguarda il dettaglio dell'attività su titoli di Stato, il portafoglio è stato compratore in via principale di titoli spagnoli, francesi (ivi incluse agenzie di Stato francesi) e belgi. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti regionali del Belgio. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti nella parte medio-lunga della curva. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds", il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Cile, agenzie francesi e Ungheria. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, essa è stata inferiore a quella di acquisto ed ha riguardato principalmente titoli italiani e titoli spagnoli nella parte a breve e intermedia della curva. Non si evidenziano vendite relative a Green Bond.

Per quanto concerne il comparto corporate gli acquisti si sono focalizzati nei settori non finanziari, in particolare nelle utilities e nelle società produttrici di beni di consumo e di prima necessità. Nella seconda parte dell'anno si è investito in titoli denominati in dollari, con la copertura del rischio di cambio, per beneficiare del pick-up di rendimento tra i titoli denominati in Euro ed in dollari. 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. Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 1.6% con una duration in area 11 anni. Le vendite hanno riguardato

principalmente società con un merito creditizio in deterioramento, in particolare Autostrade, Casino Guichard e Immobiliare Grande Distribuzione.

Nel corso del 2020 la componente azionaria è stata ridotta sia tramite vendite spot che vendite forward, effettuate nei primi mesi dell'anno su titoli selezionati (Volkswagen, Schneider, Iberdrola, Suez e Veolia). Esaminando le transazioni, l'attività di vendita si è distribuita durante tutto l'anno con l'eccezione del mese di Marzo (mese del crollo di mercato), durante il quale il saldo netto risulta essere positivo; per contro, le vendite sono state costanti con dei picchi nei mesi di Giugno, Settembre e Novembre. Generalmente, l'operatività ha portato ad una sensibile riduzione del comparto bancario, Telecomunicazioni, Utilities ed Energia.



### AGGIORNAMENTO in fase di redazione della Relazione funzione finanza 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."



Allegato II

**RENDICONTO RIEPILOGATIVO DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO**

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.  
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GESAV  
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2020 - 31 Dicembre 2020

CODICE IMPRESA: 044  
CODICE GESTIONE: 1

valori in euro

Proventi ed oneri distinti per categorie di attività	IMPORTI
<b>100 Proventi da investimenti</b> A	1.384.676.617
101 Interessi su titoli di Stato in euro	784.185.817
102 Interessi su titoli di Stato in valuta	5.189.917
103 Interessi su titoli obbligazionari in euro	333.429.707
104 Interessi su titoli obbligazionari in valuta	20.542.830
105 Dividendi su azioni in euro	49.744.969
106 Dividendi su azioni in valuta	4.059.652
107 Redditi degli investimenti immobiliari	
150 Altre tipologie di proventi	187.523.725
di cui: 151 Interessi ed altri proventi netti su altre attività	187.523.725
<b>200 Utili/perdite da realizzi</b> B	-24.235.572
201 Titoli di Stato in euro	309.494.039
202 Titoli di Stato in valuta	
203 Titoli obbligazionari quotati in euro	10.453.434
204 Titoli obbligazionari non quotati in euro	-46.823
205 Titoli obbligazionari quotati in valuta	1.797.586
206 Titoli obbligazionari non quotati in valuta	
207 Titoli azionari quotati in euro	-251.380.932
208 Titoli azionari non quotati in euro	
209 Titoli azionari in valuta quotati	-28.357.439
210 Titoli azionari in valuta non quotati	
211 Immobili	
212 Cambi	792.633
250 Altre tipologie di utili/perdite	-66.988.069
di cui: 251 Altre attività finanziarie	-66.988.069
<b>300 Retrocessione di commissioni e altre utilità</b> C	821.111
<b>400 Risultato finanziario lordo</b> A+B+C	1.361.262.156
<b>500 Spese di revisione contabile</b> D	355.334
<b>600 Spese per l'acquisto e la vendita di attività</b> E	449.961
<b>700 Risultato finanziario netto</b> A+B+C-D-E	1.360.456.862
<b>800 Giacenza media delle attività investite</b>	45.703.419.227

Tasso medio di rendimento relativo al periodo di osservazione 2,98%

Il rappresentante legale dell'impresa


**Allegato I**
**PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA IN EURO**

IMPRESA: GENERALI ITALIA S.p.A.  
DENOMINAZIONE GESTIONE SEPARATA: GESAV  
PERIODO DI OSSERVAZIONE: 1 Gennaio 2020 - 31 Dicembre 2020

CODICE IMPRESA: 044  
CODICE GESTIONE: 1

*valori in euro*

	<b>Alla chiusura del periodo di osservazione (31/12/2020)</b>	<b>Alla chiusura del periodo di osservazione precedente (31/12/2019)</b>
	<b>Importi da libro mastro <sup>1</sup></b>	<b>Importi da libro mastro <sup>1</sup></b>
<b>100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:</b>	<b>35.611.750.733</b>	<b>34.082.768.919</b>
101 BTP	14.735.888.267	16.218.941.293
102 CCT		
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	7.794.919.585	5.645.279.583
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	403.180.643	58.852.590
105 Obbligazioni quotate in euro	11.318.574.012	11.388.305.031
106 Obbligazioni quotate in valuta	823.488.821	511.165.630
107 Obbligazioni non quotate in euro	533.346.777	257.872.164
108 Obbligazioni non quotate in valuta	2.352.628	2.352.628
150 Altre tipologie di titoli di debito		
<b>200 Titoli di capitale:</b>	<b>1.816.073.357</b>	<b>2.668.565.531</b>
201 Azioni quotate in euro	792.446.203	1.779.196.465
202 Azioni non quotate in euro	996.308.632	790.588.150
203 Azioni quotate in valuta	463.365	70.707.786
204 Azioni non quotate in valuta	26.855.157	28.073.130
250 Altre tipologie di titoli di capitale		
<b>300 Altre attività patrimoniali:</b>	<b>9.246.567.214</b>	<b>7.723.740.860</b>
301 Immobili		
302 Prestiti	54.545.776	61.839.562
303 Quote di OICR	8.077.855.210	6.940.134.142
304 Strumenti derivati	76.488.873	41.497.605
305 Liquidità	546.039.885	209.740.011
350 Altre tipologie di attività	491.637.470	470.529.540
di cui: 351 Pronti contro termine		
352 Crediti d'imposta	491.637.470	470.529.540
353 Crediti verso riassicuratori		
354 Retrocessione di commissioni		
355 Crediti verso assicurati		
<b>400 Passività patrimoniali:</b>		
401 Debiti per spese di revisione contabile		
402 Debiti per spese per l'acquisto/vendita di attività		
<b>1000 Saldo attività della gestione separata</b>	<b>46.674.391.304</b>	<b>44.475.075.310</b>

<sup>1</sup> al netto delle attività eventualmente iscritte, ai sensi dell'articolo 8 comma 4 del Regolamento ISVAP n. 38/2011, nell'apposita sezione del libro mastro.

## INFORMAZIONI SULLA SOSTENIBILITÀ (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 aggiunga 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 portafoglio 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.

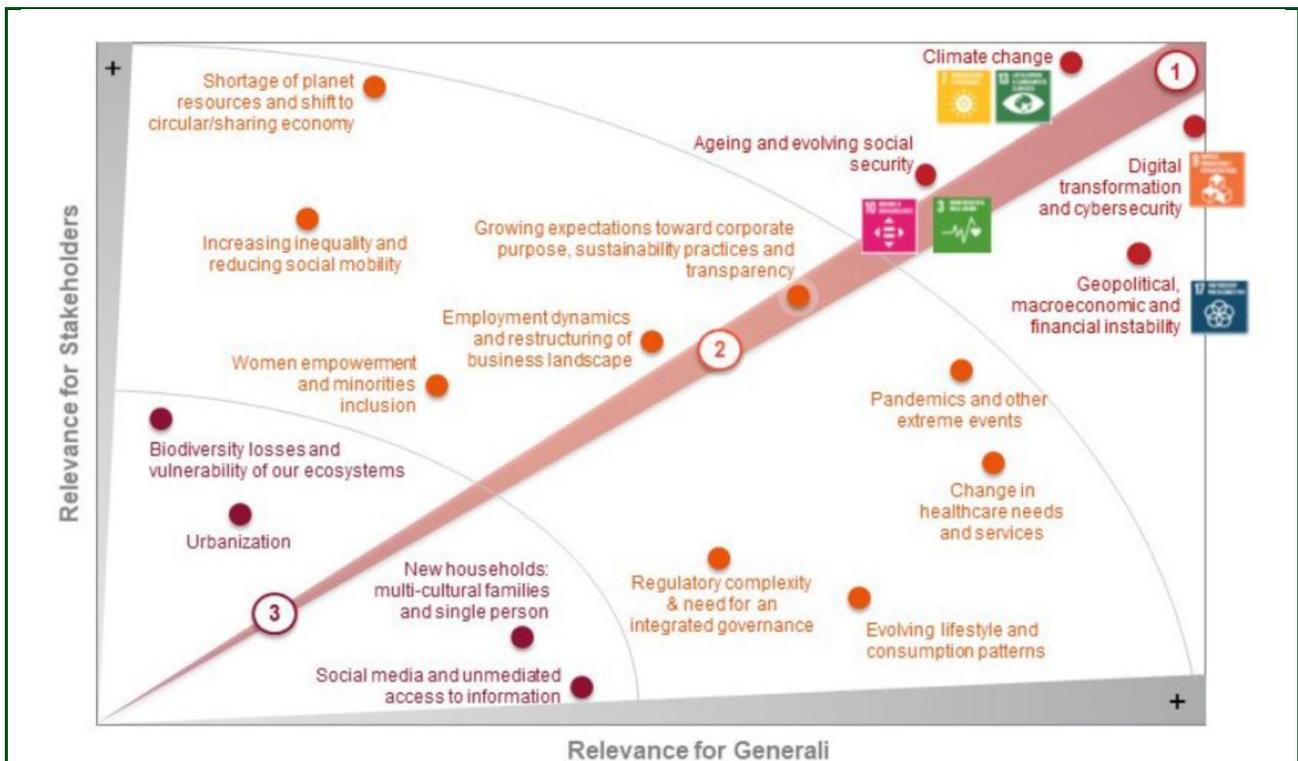
## 2. Identificazione e prioritizzazione dei principali effetti negativi sulla sostenibilità

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 il 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 (esprese in CO<sub>2</sub>e). 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