

CRONOS VITA ASSICURAZIONI S.p.A.

PIANO INDIVIDUALE PENSIONISTICO DI TIPO ASSICURATIVO

BAYERISCHE TAR. 4036

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 5040

Documento sulla politica di investimento

(approvato il 31 luglio 2024)

Il Documento sulla politica di investimento è redatto da Cronos Vita Assicurazioni S.p.A., società che gestisce PIP BAYERISCHE TAR. 4036 – Piano individuale pensionistico di tipo assicurativo, secondo le indicazioni stabilite dalla Covip con la Delibera 16 marzo 2012 ed è stato predisposto allo scopo di definire la strategia finanziaria che Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. intende attuare per ottenere dall'impiego delle risorse della forma pensionistica combinazioni rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il Documento sulla politica di investimento (di seguito anche "Documento") si compone delle seguenti sezioni:

- Premessa
- Obiettivi della politica d'investimento
- Criteri di attuazione della politica di investimento
- Soggetti coinvolti nel processo, loro compiti e responsabilità
- Sistema di controllo della politica di investimento

Il Documento è soggetto ad aggiornamento e non costituisce documentazione contrattuale.

Il Documento è a disposizione degli aderenti che ne facciano richiesta scritta a mezzo mail o posta ai seguenti indirizzi:

Sede per la corrispondenza: Cronos Vita Assicurazioni S.p.A., Via Fra' Riccardo Pampuri, 13 - 20141 – Milano (MI)

Indirizzo e-mail: servizioclienti.cronosvita@legalmail.it

Telefono: 035 8032572

Sommario

1. Premessa.....	3
1.1. Caratteristiche Generali del PIP	3
2. Obiettivi della politica d'investimento	4
2.1. Caratteristiche dei potenziale aderenti	5
2.2. Gli obiettivi di rendimento e rischio	5
2.3. La gestione speciale NUOVO PPB	6
3. Criteri di attuazione della politica di investimento.....	6
3.1. Ripartizione strategica delle attività.....	6
3.2. Strumenti finanziari nei quali si intende investire	7
3.3. Tipologia degli strumenti finanziari	8
3.4. Impiego di strumenti alternativi, derivati e OICR	9
3.5. Modalità e stile di gestione	10
3.6. Diritti di voto	11
4. Soggetti coinvolti nel processo, loro compiti e responsabilità	12
5. Caratteristiche investimenti ESG.....	22
6. Sistema di controllo della politica di investimento	22
7. Modifiche apportate nell'ultimo triennio	25

1. Premessa

Il Documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Piano Individuale Pensionistico (in seguito "PIP") BAYERISCHE TAR. 4036 intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Il Documento, redatto in conformità alla deliberazione COVIP del 16 marzo 2012 che ha introdotto nuove regole di governance in materia di investimenti, indica gli obiettivi che il PIP BAYERISCHE TAR. 4036 mira a realizzare.

La deliberazione COVIP ha integrato quanto previsto in materia di politica di investimento e di sistema di controllo della gestione finanziaria dalla normativa del settore assicurativo ed in particolare quanto stabilito dal Regolamento IVASS N.24 del 6 giugno 2016 concernente le linee guida in materia di investimento e di attivi a copertura delle riserve tecniche.

Il documento è sottoposto a revisione periodica almeno ogni tre anni.

Il documento è trasmesso, in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione:

- agli organi di controllo della forma pensionistica e al responsabile della stessa;
- ai soggetti incaricati della gestione finanziaria;
- alla Covip, entro venti giorni dalla sua formalizzazione.

1.1. Caratteristiche Generali del PIP

PIP BAYERISCHE TAR. 4036 è stato istituito da Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. ed è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 5040. Le risorse di PIP BAYERISCHE TAR. 4036 sono gestite direttamente dalla Compagnia anche mediante una gestione esterna al Gruppo attuata tramite un unico contratto di gestione conferito alla società Goldman Sachs Asset Management International (di seguito GSAM), con sede a Londra – 133 Fleet Street.

PIP BAYERISCHE TAR. 4036, per il quale non è prevista la raccolta di nuove adesioni, è rivolto a tutti coloro che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base individuale, ai sensi del Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 e successive modifiche e integrazioni (di seguito "Decreto"). Esso è una forma pensionistica individuale attuata mediante un contratto di assicurazione sulla vita, operato in regime di contribuzione definita (l'entità della prestazione assicurativa è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti).

Le prestazioni previste da tale contratto, sia nella fase di accumulo della prestazione, che in quella di erogazione della rendita, sono contrattualmente garantite da Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. e si rivalutano annualmente in base al rendimento della gestione separata Nuovo PPB (di seguito Nuovo PPB), che costituisce patrimonio separato e autonomo nell'ambito della Compagnia.

2. Obiettivi della politica d'investimento

La politica strategica in materia di investimenti è stata definita in funzione della dimensione, della natura e della complessità dell'attività svolta coerentemente con il profilo delle passività possedute dalla Compagnia, tenendo anche conto dei livelli di tolleranza ai rischi, definiti nell'ambito Risk Strategy and Appetite Statement (RAF) e della Capital Management Policy della Compagnia.

La finalità primaria di Nuovo PPB è quella di mettere a disposizione degli aderenti, dal momento della cessazione dell'attività lavorativa, una pensione complementare aggiuntiva rispetto a quella di base obbligatoria tale da contribuire al sostegno del tenore di vita nell'età anziana. A tale fine Nuovo PPB provvede alla raccolta dei contributi, alla gestione delle risorse nell'esclusivo interesse degli aderenti, e all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare.

La gestione finanziaria si pone pertanto come obiettivo di ottenere rendimenti gestionali in linea con le aspettative degli aderenti e di assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività (impegni assunti).

In tale ottica, la gestione finanziaria è, essenzialmente, diretta a:

- perseguire obiettivi di sicurezza, redditività, liquidabilità degli investimenti e l'ottimizzazione del profilo rischio-rendimento del patrimonio gestito, in considerazione dell'obbligo di risultato rappresentato dalla garanzia minima prevista;
- mantenere un portafoglio titoli in grado di garantire stabilità e continuità ai rendimenti rispetto al contesto dei mercati finanziari;
- assicurare la parità di trattamento di tutti gli assicurati attraverso politiche di investimento e di disinvestimento delle risorse idonee a garantire l'equa ripartizione dei risultati finanziari.

Le scelte di investimento devono risultare coerenti con l'orizzonte temporale della struttura per scadenze delle riserve ed essere improntate ad obiettivi di prudenza.

La composizione del portafoglio di attività finanziarie è stata determinata seguendo un approccio di tipo assicurativo volto a conservare il valore del portafoglio nel lungo periodo. In base alle caratteristiche del portafoglio polizze, attraverso un'analisi di Asset-Liability Management (ALM), si procede all'individuazione di un portafoglio strategico, costituito principalmente da titoli obbligazionari a tasso fisso, sufficientemente liquidi e con un basso rischio di controparte (rischio emittente, incluso il rischio paese). L'allocazione strategica è aggiornata annualmente nell'ambito della determinazione delle Linee Guida in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche della Compagnia, come previsto dal Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016.

2.1. Caratteristiche dei potenziali aderenti

Il Piano Pensionistico Bayerische tar. 4036 è stato realizzato prevedendo un'adesione aperta a tutti i soggetti e non ha quindi una popolazione di riferimento predefinita. Il Piano Pensionistico Bayerische tar. 4036 è rivolto a tutti coloro che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base individuale. In particolare, il Piano Pensionistico Bayerische tar. 4036 si pone l'obiettivo di soddisfare le aspettative di popolazioni di riferimento piuttosto ampie, tendenzialmente poco propense al rischio di oscillazione del valore dell'investimento, fermo restando l'obbligo di valutare l'adeguatezza del prodotto secondo quanto previsto dalle disposizioni vigenti.

In ogni caso, per tenere in considerazione le caratteristiche e i potenziali bisogni previdenziali della popolazione di riferimento, la Compagnia monitora le caratteristiche degli iscritti, l'andamento delle uscite nonché il livello di contribuzione media.

2.2. Gli obiettivi di rendimento e rischio

Orizzonte temporale di investimento: medio-lungo periodo (tra 10 e 15 anni)

Nella valutazione del dato riferito all'orizzonte temporale, occorre considerare che per la gestione Nuovo PPB le prestazioni da erogare sono assistite da una garanzia di risultato.

Grado di rischio: basso

Rendimento minimo garantito: al 31 dicembre di ogni anno il contratto viene rivalutato mediante aumento della riserva matematica. La Compagnia riconosce annualmente un tasso minimo garantito pari al 1% in fase di accumulo. Il rendimento della gestione separata interna Nuovo PPB è quello conseguito nei dodici mesi compresi tra il 1° novembre dell'anno precedente e il 31 ottobre dell'anno in corso. Il rendimento offerto agli Aderenti non potrà quindi essere inferiore al rendimento minimo garantito.

Rendimento medio annuo atteso in un orizzonte temporale di 10 anni: -0,65% espresso in termini reali, cioè al netto di un'inflazione attesa pari al 2,00% corrispondente al target della Banca Centrale Europea. Tale rendimento medio annuo non rappresenta in alcun caso un obbligo o garanzia di risultato.

Variabilità del rendimento in termini reali rispetto a quello atteso su un orizzonte temporale di 10 anni¹: 42% dei casi superiore al rendimento annuo atteso, 58% dei casi inferiore.

Si evidenzia che, in considerazione delle particolari regole contabili previste per la gestione separata Nuovo PPB (c.d. criterio del "costo storico") e di determinazione del relativo rendimento, la probabilità

¹ Pur non avendo il PIP BAYERISCHE TAR. 4026 – per sua natura – una popolazione di riferimento predefinita, la Compagnia monitora le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, l'andamento delle adesioni e delle uscite nonché il livello di contribuzione media almeno con cadenza trimestrale. Le analisi vengono effettuate utilizzando il sistema di Asset e Liability Management della Compagnia. Il sistema proietta periodicamente il portafoglio delle attività e delle passività riconducibili alla gestione separata, facendo evolvere il loro valore sulla base di diversi scenari economici.

In particolare, per quanto riguarda il portafoglio dei passivi, il sistema proietta i flussi di cassa (relativi essenzialmente a scadenze, riscatti e sinistri) in considerazione delle caratteristiche demografiche degli aderenti (età e genere) e delle ipotesi attuariali identificate dalla Compagnia in base alla storia passata del Fondo.

Per ogni proiezione è possibile, quindi, determinare il rendimento prospettico della gestione separata. Le proiezioni vengono ripetute anche per valutare l'impatto di scenari estremi sul rendimento.

che il rendimento nell'orizzonte temporale, anche in base all'esperienza passata, possa risultare inferiore al tasso di rendimento minimo garantito offerto dal prodotto non è significativa.

2.3. La gestione separata Nuovo PPB

Per realizzare gli obiettivi prefissati, la Compagnia ha istituito la gestione separata Nuovo PPB. Tale gestione, separata dalle altre attività della Compagnia, è disciplinata da apposito regolamento riportato nelle condizioni generali di contratto e certificata da una Società di revisione contabile iscritta ad apposito albo. La gestione separata interna Nuovo PPB è un fondo a gestione separata conforme alle norme stabilite dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo con il Regolamento n. 38 del 3 giugno 2011 e si atterrà ad eventuali successive disposizioni di legge o regolamentari che venissero emanate in materia. Le peculiarità della gestione assicurativa rispondono alle esigenze di coloro che hanno una bassa propensione al rischio.

L'asset allocation di lungo periodo, implementata alla luce delle caratteristiche del PIP BAYERISCHE TAR. 4036, consente di mediare l'obiettivo della garanzia di rendimento minimo con aspettative di risultati propri di una gestione di lungo periodo.

Gli obiettivi della gestione sono di:

- perseguire, anche in virtù della normativa del settore assicurativo, una gestione finanziaria fondata prevalentemente sulla sicurezza, la redditività e la pronta liquidabilità degli attivi nonché l'ottimizzazione delle combinazioni di rischio-rendimento del patrimonio gestito;
- neutralizzare il rischio di ingresso o di uscita dall'investimento degli iscritti, anche a seguito di prerogative non volontarie come la conseguenza di cambiamenti lavorativi, anticipazioni per causali non rinviabili o altre prerogative, nel momento in cui la posizione previdenziale sconta andamenti finanziari sfavorevoli;
- mantenere scelte coerenti con la prudenza della strategia d'investimento, orientata in prevalenza verso titoli a reddito fisso, preferibilmente caratterizzati dalla presenza di cedole, in modo da massimizzare la stabilità dei rendimenti nel corso del tempo e minimizzare la volatilità del valore della posizione previdenziale;
- tutelare il valore della posizione previdenziale in termini reali.

3. Criteri di attuazione della politica di investimento

3.1. Ripartizione strategica delle attività.

La politica di investimento è individuata anche in funzione delle particolari regole contabili stabilite per la determinazione del rendimento della gestione separata. In particolare, in base a tali regole, le attività vengono contabilizzate al valore di carico, definito anche "costo storico" e, quando vendute o giunte a scadenza, al valore di realizzo o di rimborso. Il rendimento non viene pertanto calcolato in base al valore

di mercato delle attività, come generalmente avviene per altri strumenti di investimento, ma segue le regole proprie delle gestioni assicurative di ramo I ed è pertanto costituito dai proventi finanziari di competenza (interessi e dividendi) comprensivi degli scarti di emissioni e di negoziazione, dagli utili effettivamente realizzati e dalle perdite sofferte in rapporto alla giacenza media delle attività. La politica mira così a mantenere costantemente un basso livello di rischiosità del portafoglio e a perseguire la stabilità di performance positive nel corso del tempo tenendo conto del vincolo di garanzia di rendimento minimo, non rinunciando a cogliere opportunità d'investimento tali da consentire moderati extra-rendimenti oltre il livello della garanzia.

La scelta degli investimenti è determinata sulla base della struttura degli impegni assunti nell'ambito dei contratti assicurativi collegati alla gestione e dall'analisi degli scenari economici e dei mercati di investimento secondo i limiti stabiliti dal Regolamento IVASS N. 24 del 6 giugno 2016 e dalla delibera quadro redatta dalla Compagnia ai sensi dello stesso.

In via generale, gli strumenti finanziari prevalenti sono titoli di debito quotati, circoscritti principalmente a strumenti finanziari di emittenti dell'Unione Europea. La gestione separata è denominata in euro.

3.2. Strumenti finanziari nei quali si intende investire

Sono state identificate le asset class ammissibili ed i corrispondenti vincoli di esposizione minima e massima tenendo conto dei livelli di tolleranza ai rischi. Tali limiti sono declinati in funzione delle caratteristiche del portafoglio polizze della gestione separata Nuovo PPB e di considerazioni di ALM.

Asset class	Minimo	Massimo
Obbligazioni governative	20%	100%
Obbligazioni finanziarie/non finanziarie	0%	15%
Equity	0%	0%
Real Estate Equity	0%	0%
Investimenti alternativi	0%	0%
Cash ²	0%	10%

L'esposizione sulle singole asset class si realizza attraverso investimenti diretti o attraverso l'acquisto di quote di fondi al fine di garantire un adeguato livello di diversificazione. Nel caso l'esposizione all'asset class sia raggiunta per tramite di fondi, tale allocazione dovrà essere considerata in ottica look through.

Gli investimenti hanno come riferimento principale l'Euro. Gli attivi denominati in valute diverse dall'Euro non possono superare, al netto delle eventuali operazioni di copertura del rischio di cambio, il limite del 3% delle riserve.

² In questa asset class la Compagnia considera oltre la liquidità anche i titoli governativi Europei con scadenza inferiore a 12 mesi, i REPO e i money market funds.

Gli investimenti hanno come area geografica di riferimento prevalente l'area Euro. In particolare, l'esposizione in strumenti aventi come riferimento area geografica dell'OCSE diverse dall'Euro dovrà essere contenuta entro il limite del 30% mentre l'esposizione verso aree geografiche diverse dall'OCSE dovrà essere contenuta entro il limite del 10%. La concentrazione relativa ai singoli paesi non dovrà superare il 21%, ad eccezione dello Stato italiano per il quale viene stabilito il limite massimo del 40% e l'Unione Europea che ha un limite massimo del 25%.

La duration della quota obbligazionaria presente nella gestione separata rispetto ai valori di mercato dovrà riflettere un principio di coerenza con il profilo di decadimento dei passivi, che può nel breve periodo essere derogato in base a decisioni tattiche legate alla situazione e alle aspettative di mercato. L'obiettivo della gestione finanziaria è comunque quello di mantenere una duration media allineata con i passivi e comunque in un range di più o meno sei anni rispetto alla duration dei passivi.

La Compagnia al fine di valutare affidabilità degli emittenti ha adottato un proprio modello per la valutazione autonoma del rischio di credito senza affidarsi esclusivamente e meccanicamente ai giudizi forniti da primarie agenzie di rating, in ottemperanza alla Comunicazione congiunta del 22 luglio 2013 delle autorità di Vigilanza Consob, Banca d'Italia, ISVAP e Covip.

Il modello, basato su una serie di specifici indicatori di natura probabilistica, finanziaria ed economica per ogni emittente, consente di monitorare gli emittenti dei titoli obbligazionari corporate o dei titoli governativi non appartenenti all'Eurozona, evidenziando le posizioni che potrebbero essere soggette al rischio di perdite derivante da oscillazioni del merito creditizio.

Gli emittenti in portafoglio dovranno essere investment grade (o avere un rischio analogo sulla base del modello interno) fatta eccezione di una parte residuale:

- di titoli governativi o sovranazionali con il limite massimo dell'8% per singolo emittente;
- di titoli corporate High Yield e i titoli Emerging Market Debt (sia Investment Grade che High Yield) con il limite massimo del 5% in termine di esposizione complessiva e con il limite massimo dell'1,5% in termini di singolo emittente.

La Compagnia intende conseguire un'adeguata diversificazione per settori ed emittenti.

Sono inoltre previsti ulteriori limiti di varia natura degli investimenti sul totale degli attivi:

- in strumenti finanziari strutturati entro il limite massimo del 15%;
- in strumenti illiquidi entro il limite massimo del 25%.

3.3. Tipologia degli strumenti finanziari

Fermi restando i vincoli della normativa vigente e i limiti massimi quantitativi puntuali descritti precedentemente, si elencano di seguito le categorie di attivi ammissibili:

- **Titoli obbligazionari governativi** che include le obbligazioni emesse da autorità pubbliche, amministrazioni centrali, enti sovranazionali, amministrazioni regionali o autorità locali, e obbligazioni garantite integralmente, incondizionatamente e irrevocabilmente dalla Banca centrale europea, dalle amministrazioni centrali e dalle banche centrali degli Stati membri e denominate e finanziate nella valuta nazionale delle stesse amministrazioni centrali e banche centrali, dalle banche multilaterali di sviluppo di cui all'articolo 117, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013 o dalle organizzazioni internazionali di cui all'articolo 118 del regolamento (UE) n. 575/2013, quando la garanzia soddisfa i requisiti di cui all'articolo 215 del regolamento delegato (UE) 2015/35.
- **Titoli obbligazionari finanziari e non finanziari** che include le obbligazioni emesse da società ed i titoli strutturati, ossia i titoli ibridi composti da uno strumento a reddito fisso (rendimento in forma di pagamenti fissi) associato ad una o più componenti derivate.
- **Equity** che include azioni e altri titoli equivalenti rappresentativi del capitale societario, ossia indicativi della proprietà della società. In tale categoria sono ammesse solo posizioni azionarie caratterizzate da un elevato livello di liquidità e quotate sui mercati regolamentati. Tale restrizione non si applica alle partecipazioni definite strategiche.
- **Real Estate Equity** che include edifici, terreni e altre costruzioni che costituiscono immobili e attrezzature o fondi che investono in edifici, terreni e altre costruzioni che costituiscono immobili e attrezzature.
- **Investimenti Alternativi** che include gli investimenti in Private Equity, Private Debt/Loans, Real Estate Debt, Hedge Funds ed ogni altro investimento non ricompreso nelle altre categorie di attivi;
- **Cash** che include denaro, depositi bancari, pronti contro termine e i titoli governativi Europei con scadenza inferiore a 12 mesi. Il rischio di credito del deposito è monitorato con un modello interno basato su indicatori di patrimonializzazione e solvibilità dell'istituto di credito.

Ai fine dell'esposizione sulle singole asset class sono considerati sia investimenti diretti sia quelli realizzati per tramite dei OICR ed ETF. Gli Exchange Traded Funds sono classificati in base alla natura degli indici di riferimento.

3.4. Impiego di investimenti alternativi e OICR

L'operatività in investimenti alternativi e OICR avviene nel rispetto del principio di sana e prudente gestione. Il ricorso a investimenti alternativi e OICR è finalizzato a favorire la diversificazione del portafoglio e delle tipologie d'investimento ed è svolta avendo cura che gli attivi dei portafogli sottostanti risultino in linea con quanto previsto dalla normativa in materia di limiti di investimento.

L'Ufficio Liquid & Alternative Assets effettua le analisi prospettive quantitative e predispongono la documentazione utile ai fini dell'operatività in Asset backed Securities, derivati, titoli strutturati e OICR. In relazione a questi ultimi la documentazione dovrà contenere una valutazione del gestore del fondo, un'analisi di benchmarking (ove possibile). Inoltre, si potranno utilizzare OICR solo nei casi in cui sia possibile reperire informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore, sulla struttura dei costi e sui periodi di uscita dall'investimento (lock up period).

3.5. Modalità e stile di gestione

La gestione è effettuata direttamente dalla società istitutrice, in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi.

Lo stile di gestione è moderatamente attivo, finalizzato alla compravendita di attivi in coerenza con le peculiarità della gestione separata e con la garanzia di risultato minimo che caratterizza i contratti collegati alla gestione. A tal fine, la politica d'investimento, unitamente alle prerogative della gestione separata di contabilizzare gli attivi al loro valore di carico fino alla loro scadenza o realizzo non privilegia l'elevato turnover di portafoglio e favorisce il contenimento dei costi.

Date le caratteristiche del portafoglio, non sono stati identificati specifici obiettivi o un livello massimo di rotazione annua del patrimonio (turnover). A titolo meramente indicativo, si segnala che il tasso di movimentazione (o turnover ratio) osservato nel corso del 2023 è pari a 0,01.

Si ricorda che il "turnover ratio" è un indicatore, che esprime la quota di portafoglio che, nel periodo di riferimento, è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. A partire dall'anno 2011 la sua modalità di calcolo è stata uniformata alle disposizioni emanate dalla COVIP, per cui l'indicatore è calcolato come rapporto tra il valore minimo, individuato tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno, e il patrimonio medio gestito. I rimborsi dei titoli di debito sono equiparati alle vendite. In termini generali e a parità di altre condizioni, elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti.

Date le peculiarità delle regole contabili per la determinazione del rendimento della gestione separata, non è Nuovo PPB individuare un benchmark per il portafoglio. Come indicatore di rischio assoluto per la gestione Nuovo PPB si assume la volatilità del rendimento atteso della stessa. La volatilità del rendimento atteso annuo su base mensile, determinato in ambito ALM su un orizzonte di cinque anni, è ipotizzabile pari allo 0,6 assoluto.

A fini meramente comparativi, la redditività degli impieghi avrà come riferimento il tasso medio di rendimento dei titoli di stato italiani Rendistato.

La tabella che segue riporta, a fini meramente comparativi, il confronto tra il rendimento lordo assicurativo della gestione separata, osservato al 31 dicembre di ogni anno, e quello del Rendistato alla stessa data.

	Rendimento Lordo Gestione Nuovo PPB	Rendistato Lordo
2019	3,65%	0,898%
2020	3,63%	0,252%
2021	3,61%	0,551%
2022	2,78%	3,597%
2023	2,23%	3,480%

Nel caso sussista una situazione di possibile conflitto di interesse nell'attività di investimento, la Compagnia assicura che l'operazione sia effettuata nel miglior interesse di tutti gli aderenti. In relazione alle modalità per identificare e gestire tali situazioni la Compagnia ha adottato una apposita delibera "Politica di gestione dei conflitti di interesse" come previsto dalla normativa di settore.

3.6. Diritti di voto

La Direttiva europea 2017/828 (incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti - SHRD II), e la relativa norma di attuazione in Italia (D. Lgs. 49/2019 che modifica il D. Lgs.58/98), stabiliscono che le Imprese Assicuratrici, comunichino al pubblico l'eventuale adozione di una politica che descriva le modalità con cui integrano l'impegno in qualità di azionisti nella loro strategia di investimento.

Con riferimento alla Gestione Separata Nuovo PPB, Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. attualmente non detiene investimenti diretti in titoli azionari di società quotate. Non è prevista, quindi, una politica di impegno in qualità di azionista.

La Gestione Separata non detiene attualmente investimenti diretti in titoli azionari di società quotate. In termini generali, il Regolamento della stessa preveda la possibilità di investire in azioni.

La strategia di investimento azionaria viene definita nell'ambito di un rigoroso processo di gestione integrata degli attivi e dei passivi (Asset Liability Management - ALM) e di determinazione della composizione del portafoglio investimenti di medio-lungo periodo, in termini di allocazione percentuale target alle diverse asset class (obbligazioni governative e societarie, azioni, investimenti immobiliari e alternativi).

I processi di ALM sono pensati e realizzati al fine di assicurare che le scelte di investimento siano improntate alla definizione di portafogli liquidi, profittevoli e caratterizzati da un livello di rischio misurabile e controllabile da parte della Compagnia.

La strategia e le politiche di investimento realizzate dalla Compagnia sono coerenti al profilo e alla durata delle passività delle masse gestite; in particolare, le politiche di investimento risultano perseguite tramite l'individuazione di diverse tipologie di benchmark e la diversificazione del portafoglio. La Compagnia monitora nel continuo l'andamento della gestione finanziaria per verificare l'allineamento tra i risultati conseguiti e gli obiettivi prefissati, tramite l'adozione di idonei presidi dedicati alla verifica del rispetto dei limiti di investimento.

Le esposizioni gestite tramite il mandato di gestione si basano su specifiche linee guida di investimento che vengono periodicamente aggiornate da parte della Compagnia. L'operato viene monitorato in modo costante con l'obiettivo di:

- definire ed aggiornare le linee guida di investimento;
- monitorare la corretta implementazione delle suddette linee guida di investimento;
- monitorare il rispetto dei limiti di rischio e investimento;
- verificare le performance ottenute.

La Compagnia non individua un valore o un range di valori prefissato per il turnover del portafoglio azionario; i costi di rotazione del portafoglio sono invece monitorati periodicamente in occasione della stesura del rendiconto della Gestione Separata.

Le decisioni relative all'esercizio del diritto di voto sono assunte nell'esclusivo interesse della gestione, prevenendo e gestendo eventuali situazioni di conflitto di interessi.

4. Soggetti coinvolti nel processo, loro compiti e responsabilità.

I criteri di selezione degli investimenti, la definizione dei limiti e le condizioni relative alle operazioni consentite sui titoli in portafoglio sono articolati nel processo di investimento, che vede coinvolti l'Organo Amministrativo, l'Alta Direzione, il Comitato per gli Investimenti e le strutture organizzative dell'impresa, con i seguenti ruoli:

L'Organo Amministrativo

L'Organo Amministrativo della Compagnia è responsabile di:

- definire su proposta del Direttore Generale, sentito il parere del Comitato investimenti, la politica degli investimenti come prevista nell'articolo 5 del Regolamento IVASS n. 24/2016 attraverso la definizione dell'Asset Allocation Target e né valuta con cadenza almeno annuale l'adeguatezza in relazione alla complessiva attività svolta dall'impresa, alla tolleranza al rischio ed al livello di patrimonializzazione posseduto;
- autorizzare, su proposta del Direttore Generale, l'affidamento in gestione (e la revoca) a terzi dell'attività di investimento relativa al portafoglio;
- assicurare, anche con riguardo alle attività esternalizzate, la conformità della gestione patrimoniale e finanziaria dell'impresa alla politica di gestione degli investimenti e dei rischi adottata, alle leggi e ai regolamenti;
- richiedere che i sistemi impiegati forniscano accurate e tempestive analisi sulle esposizioni ai rischi derivanti dalle scelte d'investimento effettuate, avuto particolare riguardo a:
 - strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi a quelli degli strumenti finanziari derivati;

- attività di investimento occasionali qualora comportino un rischio significativo ovvero un cambiamento del profilo di rischio;
 - altri attivi complessi.
- richiedere di essere informato almeno su base trimestrale sulle esposizioni e sui rischi degli investimenti, e che gli siano riferite con tempestività le criticità più significative, inclusa l'esistenza di potenziali conflitti di interesse, al fine di consentire di impartire le eventuali direttive per l'attuazione di misure correttive. Specifica e separata evidenza è fornita con riguardo:
 - all'esposizione complessiva in strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi a quelli degli strumenti finanziari derivati;
 - alle operazioni di investimento occasionali, con indicazione dell'impatto sul profilo di rischio dell'impresa;
 - agli altri attivi complessi;
 - alle esposizioni individuali di importo rilevante, tenuto conto delle correlazioni con gli altri strumenti finanziari in portafoglio.
- richiedere di essere informato tempestivamente di eventuali criticità sull'inadeguatezza dell'Asset Allocation Target rispetto agli obiettivi e ai profili di rischio dalle Compagnia, impartendo le direttive per l'adozione di misure correttive;
- approvare, su proposta del Direttore Generale, sentito il Comitato Investimenti, le operazioni con parti correlate soggette ad autorizzazione preventiva così come definito nella "Politica per la gestione delle operazioni Infragruppo e con parti correlate";
- approvare, su proposta del Direttore Generale, sentito il parere del Comitato investimenti, le operazioni che necessitano di deliberazione ai sensi della normativa vigente e della presente politica degli investimenti;
- richiedere di essere informato dalla Funzione di Risk Management riguardo alle caratteristiche e ai rischi relativi all'acquisto di nuovi attivi complessi. Inoltre, ove previsto dalle procedure aziendali, tale informativa verrà fornita tramite l'impiego di una reportistica ad-hoc, denominata "Risk Opinion".

L'Organo di Controllo:

L'Organo di Controllo della Compagnia è responsabile di:

- verificare che la politica degli investimenti come prevista nell'articolo 5 del Regolamento IVASS n. 24/2016 risulti compatibile con le condizioni attuali e prospettive di equilibrio economico-finanziario dell'impresa;
- in sede di adempimenti sul bilancio di esercizio, verificare la conformità degli atti di gestione alle politiche riportate nella presente delibera;
- verificare la coerenza del complesso delle operazioni effettuate in strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi a quelli degli strumenti finanziari derivati, degli attivi di natura occasionale, nonché degli altri attivi complessi, con le linee di indirizzo fissate nella politica degli investimenti;
- svolgere una specifica azione di sorveglianza sulle attività destinate a copertura delle riserve tecniche, con particolare riguardo agli strumenti finanziari;

- verificare le procedure amministrative adottate dall'impresa per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, accertando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli;
- verificare la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, ricorrendo, anche con metodologie a campione, all'acquisizione di idonee dichiarazioni in tal senso da parte del depositario;
- completare le verifiche sui titoli operando il necessario riscontro con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche;
- segnalare all'Organo Amministrativo le eventuali anomalie riscontrate nell'ambito delle verifiche sopra descritte, sollecitando idonee misure correttive. Tali verifiche e le relative risultanze sono adeguatamente documentate.

L'Alta Direzione

L'alta direzione della Compagnia è responsabile di:

- attuare, mantenere e monitorare le politiche connesse alla gestione degli investimenti sulla base delle direttive impartite dall'Organo Amministrativo;
- attuare gli obiettivi di investimento fissati dall'organo amministrativo, tenendo conto anche del contesto del mercato finanziario;
- proporre all'Organo Amministrativo l'affidamento in gestione (e la revoca) a terzi dell'attività di investimento relativa al portafoglio;
- specificare e formalizzare, anche con il contributo del Chief Risk Officer (di seguito "CRO"), alle strutture operative ogni altra restrizione rispetto ai limiti riportati nell'attuale politica degli investimenti;
- definire, in collaborazione con la funzione di Risk Management e sentito il CRO, gli indicatori di rischio interni dell'impresa;
- individuare, in coerenza con le direttive dell'organo amministrativo, i soggetti autorizzati a effettuare le transazioni con indicazione dei relativi limiti operativi;
- rendere note alle unità organizzative interessate le procedure operative interne dell'Area Investimenti; con particolare riguardo a quelle relative a:
 - l'impiego di nuove forme di investimento e l'utilizzazione di nuove controparti;
 - l'aggiornamento della valutazione del merito di credito degli strumenti in portafoglio;
 - le azioni da intraprendere nelle ipotesi in cui si verificano superamenti dei limiti operativi assegnati;
 - l'analisi dei rischi e delle esposizioni con individuazione del soggetto responsabile della valutazione.
- proporre all'Organo Amministrativo, anche alla luce delle indicazioni del CRO, eventuali modifiche alla politica degli investimenti;
- proporre al Comitato Investimenti operazioni aventi ad oggetto strumenti non specificatamente previsti dalla griglia di limiti del presente documento, ma ammessi dalla normativa;

- autorizzare, sentito il Comitato per gli Investimenti, le operazioni con parti correlate non soggette ad autorizzazione preventiva, come definito nella “Politica per la gestione delle operazioni infragruppo e con parti correlate”;
- stabilire, con il contributo del CFO, del CIO e del CRO, la reportistica attinente all’area patrimoniale e finanziaria da impiegare per le comunicazioni periodiche all’Organo Amministrativo e alle unità organizzative interessate;
- dare attuazione alle indicazioni dell’Organo Amministrativo in ordine alle misure da adottare per correggere le anomalie riscontrate e apportare miglioramenti;
- autorizzare, previo parere positivo del Comitato Investimenti, gli investimenti “di natura non ricorrente”, quali:
 - Titoli strutturati, ad eccezione di titoli callable/puttable, titoli obbligazionari constant maturity swap, titoli con floor e titoli con call make whole;
 - Titoli subordinati per importi superiori a 30 milioni di euro di nominale;

Il tutto, sempre nel rispetto dei limiti dei poteri conferiti ai componenti dell’Alta Direzione da parte dell’Organo Amministrativo della Compagnia, nonché nel rispetto dei termini e delle condizioni indicati nelle politiche aziendali della Compagnia.

Il Comitato Investimenti:

Il Comitato Investimenti (di composizione manageriale) supporta il Direttore Generale nelle seguenti attività:

- ottimizzare la profittabilità della Compagnia in coerenza con il profilo di rischio;
- mantenere sotto diversi scenari un adeguato livello di solvibilità e liquidità;
- garantire un adeguato livello di sicurezza, qualità, liquidità, redditività e disponibilità del portafoglio titoli nel suo complesso;
- definire limiti al portafoglio investimenti, anche in considerazione delle caratteristiche delle passività;
- definire la strategia di investimento tenendo conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività;
- assicurare che l’adozione delle decisioni in materia di investimenti tenga conto dei rischi ad essi connessi senza fare esclusivo affidamento sulla circostanza che questi siano correttamente considerati nei requisiti patrimoniali;
- definire una strategia di investimento tenendo conto che gli attivi a copertura delle riserve tecniche siano adeguati alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte ed alla durata delle passività;
- assicurare che la gestione avvenga nel migliore interesse degli aderenti;
- garantire che la Compagnia disponga di un livello di liquidità adeguato a far fronte alle uscite in ogni momento, indipendentemente dalle situazioni di mercato;

- garantire che gli attivi a copertura delle riserve tecniche siano adeguati alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività, e nel migliore interesse di tutti i contraenti, degli aderenti, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative;
- integrare gli aspetti di “Environmental”, “Social” e “Governance” (ESG) nel processo di investimento, nella piena consapevolezza che l’inclusione dei tali criteri consenta una migliore valutazione dei rischi e delle opportunità.

Il Chief Investment Officer (CIO) o il Chief Financial Officer (CFO):

Il CIO o il CFO della Compagnia è responsabile di:

- proporre al Comitato Investimenti:
 - modifiche della composizione di medio-lungo termine del portafoglio;
 - investimenti in nuove asset class;
 - operazioni aventi ad oggetto strumenti non specificatamente previsti dalla griglia di limiti del presente documento, ma ammessi dalla normativa.
- proporre al Comitato Investimenti, sentito il Direttore Generale ed il CRO:
 - investimenti “di natura non ricorrente”;
 - l’adozione di procedure interne di controllo della gestione finanziaria.
 - contribuire all’attuazione della politica di investimento stabilita dall’Organo Amministrativo;
- formulare al Direttore Generale proposte motivate in materia di affidamento in gestione (e la revoca) a terzi dell’attività di investimento;
- proporre al Direttore Generale i contenuti standard della reportistica in materia di investimenti;
- autorizzare, sentito il CRO, l’acquisto di titoli subordinati per importi tra i 15 e 30 milioni di euro di nominale, titoli obbligazionari constant maturity swap;
- autorizzare l’acquisto di titoli subordinati per importi inferiori a 15 milioni di euro di nominale, di titoli callable/puttable, di titoli con floor e di titoli con opzioni con call make whole;
- autorizzare l’acquisto di strumenti finanziari non quotati su un mercato regolamentato.

L’Ufficio Liquid & Alternative Assets

Con riferimento ai Titoli obbligazionari governativi, ai Titoli obbligazionari finanziari e non finanziari, all’Equity ed al Cash, così come definiti al paragrafo “Definizione delle Categorie di Investimento” della Politica degli Investimenti della Compagnia, l’ufficio Liquid & Alternative Assets della Compagnia è responsabile di:

- presidiare il processo di investimento nel rispetto della presente Politica degli Investimenti;
- esercitare l’attività di investimento e coordinare quella affidata a terzi nel rispetto della Politica degli investimenti;

- impartire al Gestore/i le istruzioni attuative delle politiche di investimento adottate dalla Compagnia;
- supportare il CIO nell'individuazione delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria per le attività di propria competenza, definendo le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività;
- effettuare le analisi prospettiche quantitative e predisporre la documentazione utile ai fini dell'operatività in titoli strutturati e fondi UCITS;
- curare l'execution dell'operazioni in titoli strutturati.

Con riferimento al Real Estate Equity e agli Investimenti Alternativi, così come definiti al paragrafo "Definizione delle Categorie di Investimento" della Politica degli Investimenti della Compagnia, l'ufficio Liquid & Alternative Assets della Compagnia è responsabile di:

- presidiare il processo di investimento nel rispetto della presente Politica degli Investimenti;
- esercitare l'attività di investimento e coordinare quella affidata a terzi nel rispetto della Politica degli investimenti;
- impartire al Gestore/i le istruzioni attuative delle politiche di investimento adottate dalla Compagnia;
- supportare il CIO nell'individuazione delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria per le attività di propria competenza, definendo le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività;
- effettuare controlli di primo livello sull'operatività posta in essere dal Gestore Delegato.

L'Ufficio Back Office e Tesoreria

L'Ufficio Back Office e Tesoreria della Compagnia è responsabile di:

- esercitare l'attività di tesoreria;
- curare la gestione amministrativa e la contabilizzazione delle operazioni sugli strumenti finanziari;
- supportare il CIO nell'individuazione delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria per le attività di propria competenza, definendo le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività;
- gestire i rapporti di custodia titoli e garantire l'attività di allineamento delle giacenze titoli con i gestori delegati;
- monitorare la consistenza delle liquidità per il portafoglio complessivo e le gestioni separate.

L'Ufficio ALM e Strategie di Investimento (di seguito "Ufficio ALM")

L'Ufficio ALM della Compagnia è responsabile di:

- effettuare le analisi di Asset Liability Management finalizzate alla determinazione dell'Asset Allocation Target;
- supportare il CIO nell'individuazione delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria per le attività di propria competenza, definendo le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività;
- verificare il raggiungimento dei risultati economici previsti dal business plan.

L'Ufficio Middle Office

L'Ufficio Middle Office della Compagnia è responsabile di:

- effettuare le attività di middle office, tra le quali, a titolo non esaustivo, il regolamento delle operazioni e l'attività di negoziazione degli OICR;
- effettuare controlli di primo livello volti a verificare il rispetto dei limiti contenuti nella presente Politica di investimento rispetto all'operatività attuata, anche attraverso il Gestore/i Delegato/i, dall'ufficio Liquid & Alternative Assets;
- supportare il CIO nell'individuazione delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria per le attività di propria competenza, definendo le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività.

La Funzione di Risk Management

La Funzione di Risk Management della Compagnia è responsabile di:

- concorrere alla definizione del sistema di gestione dei rischi di investimento ed, in particolare, alla scelta dei criteri e delle relative metodologie di misurazione dei rischi;
- concorrere alla definizione dei limiti di investimento e alla definizione di procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi;
- valutare periodicamente l'adeguatezza del sistema di gestione dei rischi e validare i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- concorrere alla definizione di principi e metodologie di identificazione e valutazione dei rischi finanziari e verificare la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività;
- monitorare il profilo di rischio generale dell'impresa nel suo insieme, anche tramite analisi quantitative prospettive, tra cui stress test;
- predisporre la reportistica, denominata Market Risk Report, nei confronti dell'Organo Amministrativo, del Direttore Generale e delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi, rilevati nell'ambito dei controlli di secondo;
- predisporre la reportistica, denominata Risk Opinion, nei confronti dell'Organo Amministrativo, del Direttore Generale e delle strutture operative circa le caratteristiche ed i rischi derivanti da nuove operazioni in attivi complessi, ove previsto dalle procedure aziendali;
- informare periodicamente del suo operato l'Organo Amministrativo e il Direttore Generale. A tal fine fornisce informazioni aggregate e di dettaglio che permettono di valutare la sensibilità dell'impresa ai cambiamenti delle condizioni di mercato e degli altri fattori di rischio legati all'investimento; specifiche informazioni sono fornite sull'esposizione agli attivi complessi, tra cui i rischi emergenti;
- esercitare le ulteriori funzioni indicate nell'ambito del sistema di controllo interno della Compagnia.

Processo di investimento

Le fasi in cui si articola il processo di investimento sono le seguenti:

- definizione da parte dell'Organo Amministrativo con cadenza almeno annuale della politica degli investimenti di medio-lungo termine, in funzione del profilo delle passività, del livello di tolleranza al rischio e della patrimonializzazione dell'impresa;
- individuazione nel dettaglio da parte dell'Alta Direzione, col contributo della Funzione di Risk Management, degli investimenti ammissibili e dei relativi limiti di investimento ed approvazione dell'Organo Amministrativo.

I criteri che guidano sono:

- la coerenza con il profilo delle passività;
 - l'efficienza in termini di rischio-rendimento delle combinazioni individuate;
 - la ricerca del beneficio di diversificazione;
 - il rispetto dei limiti regolamentari.
- valutazione dell'adeguatezza del portafoglio in essere rispetto alla visione di mercato di breve-medio termine e dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio della politica degli investimenti nell'ambito del Comitato Investimenti, con frequenza almeno trimestrale;
 - controlli di primo livello sono effettuati dall'Area Finanza su base continuativa ovvero con frequenza variabile in funzione della tipologia di controllo;
 - controlli di secondo livello sono effettuati dal Risk Management e riportati all'Organo Amministrativo e al Direttore Generale.

Il processo di investimento integra gli aspetti di "Environmental", "Social" e "Governance" (ESG), che sono considerati uno strumento strategico per supportare le scelte di investimento e identificare rischi e opportunità, contribuendo alla definizione di strategie di investimento sostenibili nel lungo periodo.

5. Caratteristiche Investimenti ESG

La Compagnia individua di seguito gli ambiti di applicazione degli Investimenti Sostenibili e definisce, per le diverse tipologie di investimento finanziario, le regole e gli impegni che mirano al raggiungimento di un'elevata qualità complessiva degli asset investiti in termini di sostenibilità.

La Compagnia, al fine di perseguire gli obiettivi di Investimento Sostenibile, implementa la strategia tramite:

- l'adozione di liste di esclusione che limitano l'universo investibile;
- l'integrazione di criteri ESG nelle analisi finalizzate alle scelte di investimento;
- il monitoraggio e l'investimento in strumenti di debito associati al finanziamento di progetti con ricadute positive in termini ambientali e sociali (ad esempio Green bond e Social bond);
- le caratteristiche Green, Sociali e Sostenibili delle obbligazioni.

In particolare, la Compagnia ha dato attuazione alla definizione normativa di "Investimento sostenibile" (Art.2, punto 17, del regolamento (UE) 2019/2088), attraverso l'applicazione di una metodologia di screening interna, in grado di tener conto dei principi di non arrecare danno significativo, di buona governance e di contribuzione positiva ad un obiettivo ambientale o sociale.

Inoltre, l'engagement delle controparti riveste un ruolo decisivo nel piano d'azione della Politica di Investimento della Compagnia. Per gli investimenti indiretti (ovvero tramite fondi ed ETF), l'engagement avviene tramite la relazione tra la Compagnia e gli Asset Manager dei fondi presenti nel portafoglio. In termini generali, si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato ad influenzare positivamente i comportamenti delle imprese e dei gestori finanziari e ad aumentare il grado di trasparenza.

Gli investimenti diretti

Per quanto concerne gli investimenti diretti effettuati dall'Area Investimenti della Compagnia o tramite la delega di gestione, il processo di investimento prevede sia l'applicazione di regole che limitano l'estensione dell'universo investibile, sia l'adozione di approcci attivi volti più direttamente all'integrazione dei fattori ESG.

Esclusioni

Al fine di impedire l'investimento in quei settori considerati ad elevato rischio sotto il profilo dei fattori ESG, la Compagnia ha adottato una politica di esclusione, allineata agli standard di mercato, che costituisce le fondamenta di un'efficace politica di investimento sostenibile. La politica di esclusione ha lo scopo di non esporre gli investimenti agli innumerevoli rischi che contraddistinguono le società operanti in netto contrasto con i principi codificati da norme e convenzioni internazionali (ad esempio in violazione dei Principi Globali delle Nazioni Unite), in particolare: il rischio di controversie in tema di rispetto dei diritti umani, il rischio regolamentare e il rischio reputazionale legati al mancato recepimento delle norme sulla tutela ambientale.

La Compagnia si impegna a non investire in emittenti che facciano parte delle liste di esclusione ivi definite. Qualora un emittente già in portafoglio dovesse entrare a fare parte di una lista di esclusione, la Compagnia si impegna a valutarne il disinvestimento a seconda delle condizioni di mercato vigenti.

La Compagnia mantiene inoltre aggiornate le policy di investimento che regolano il mandato di gestione in delega, avendo cura di specificare le esclusioni da applicare all'universo investibile.

Armi controverse

La Compagnia si impegna a non investire in produttori di armi controverse che violano i principi umanitari fondamentali (mine antiuomo, bombe a grappolo, armi chimiche, batteriologiche o nucleari, armi di distruzione di massa). L'esclusione delle armi controverse è in linea con le Convenzioni e Trattati che già ne proibiscono l'uso, lo stoccaggio e la produzione.

Carbone termico

La Compagnia si impegna a non investire in società il cui fatturato derivi per più del 10% dal Carbone Termico. L'Accordo di Parigi ha stabilito come obiettivo di lungo termine il mantenimento dell'aumento medio della temperatura mondiale ben al di sotto di 2°C rispetto ai livelli preindustriali, tramite un contenimento delle emissioni globali, e la COP26 ha recentemente fissato degli obiettivi ambiziosi in merito a questo contenimento, con l'obiettivo di evitare l'innalzamento della temperatura mondiale sopra 1.5°C rispetto ai livelli preindustriali. L'utilizzo del carbone per la produzione di energia è considerato uno dei principali fattori

inquinanti e il suo impiego è destinato a diminuire grazie ad una graduale sostituzione verso fonti di energia meno inquinanti.

I disinvestimenti da parte delle società energetiche, e più in generale da parte degli investitori, pongono quindi questo settore in una posizione particolarmente incerta e ne suggeriscono una sua esclusione dall'universo investibile in ottica prudenziale.

FATF Black List

Per quanto concerne i titoli governativi, la Compagnia si impegna a non investire in obbligazioni emesse da Paesi che la Financial Action Task Force (FATF), anche conosciuta come Groupe d'Action Financière (GAFI), di volta in volta classifica nella lista detta "black". Questa lista è volta ad individuare quei Paesi che abbiano rilevanti mancanze per ciò che concerne la prevenzione del riciclaggio di denaro e del finanziamento al terrorismo, o che non abbiano messo in atto misure ritenute sufficienti ad ostacolare la proliferazione delle armi di distruzione di massa e il loro finanziamento.

Investimenti Green, Sociali e Sostenibili

La Compagnia si impegna a considerare la possibilità di investire in obbligazioni che rientrano sotto le categorie Green, Sociale o Sostenibile. Questo particolare tipo di emissioni obbligazionarie, il cui volume è cresciuto significativamente negli ultimi anni, permette di finanziare direttamente iniziative specifiche legate all'ambiente, al benessere pubblico o ai temi della sostenibilità. In questo modo la Compagnia pone l'attenzione su di un segmento di mercato allineato agli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite che ha un impatto diretto sull'economia reale, e ne promuove lo sviluppo e la diffusione sui mercati finanziari.

Integrazione dei fattori ESG

Con cadenza almeno semestrale, la Compagnia svolge analisi sui portafogli delle principali gestioni separate e della Compagnia nel suo complesso, e i risultati dell'analisi sono presentati al Comitato Investimenti. Per fare questo la Compagnia si avvale del rating ESG fornito dal provider esterno selezionato, società specializzata nella fornitura di analisi legate ai temi della sostenibilità.

Il monitoraggio del portafoglio sotto la lente ESG, tramite l'osservazione del relativo rating, permette di avere una visione olistica dei fattori di rischio e delle opportunità di investimento, di individuare tempestivamente eventuali criticità e di applicare le azioni correttive ritenute necessarie. L'analisi del rating ESG sia a livello di portafoglio che a livello di singolo emittente permette, infatti, di scomporre le fonti di rischio ambientali, sociali e di governance andando ad analizzare più approfonditamente gli investimenti con una bassa qualità in termini di sostenibilità e gli specifici fattori per i quali il rating ESG è stato penalizzato. La Compagnia adotterà di volta in volta le azioni correttive ritenute necessarie al fine di cercare di mantenere / migliorare il posizionamento ESG medio dei propri investimenti, e di ridurre progressivamente l'esposizione a quegli emittenti che risultino avere un basso profilo ESG, mantenendo comunque un Rating ESG medio almeno pari a BB.

Inoltre, la Compagnia si impegna a modificare e mantenere aggiornate le linee guida di investimento assegnate ai gestori delegati in modo che queste integrino, a loro volta, i fattori ESG nelle scelte di investimento. La Compagnia effettuerà, inoltre, azioni di Engagement con i singoli gestori in delega qualora il portafoglio non mostrasse un progressivo miglioramento del rating medio ESG, o qualora l'esposizione a singoli investimenti a basso profilo ESG dovesse aumentare nel tempo.

Gli investimenti indiretti

In merito ai fondi di investimento di case terze, la Compagnia adotta in prima istanza una politica di valutazione e monitoraggio degli strumenti finanziari gestiti dagli Asset Managers.

L'attività di analisi si concretizza in una due diligence realizzata con l'ausilio del rating ESG fornito dal provider esterno selezionato, e con la raccolta di informazioni dichiarative rese disponibili dagli Asset Manager. Questa attività ha l'obiettivo di approfondire nel continuo l'integrazione dei criteri ESG nelle diverse politiche di investimento seguite dai gestori terzi.

L'indagine mira, inoltre, a comprendere se e in quale misura, i principi di investimento responsabile sono parte integrante del processo di investimento di ciascun fondo, nonché il livello di impegno assunto dalle singole case di investimento nell'ambito della sostenibilità.

La Compagnia utilizza i risultati di questa analisi per svolgere un'attività di Engagement verso quegli Asset Manager che si ritiene possano migliorare significativamente la propria politica di investimento in ambito ESG. Così facendo promuove la diffusione di pratiche di mercato sempre più focalizzate sulla sostenibilità degli investimenti e sull'investimento responsabile.

Sulla base dei principi sopra menzionati, la Compagnia investirà in gestori/fondi che adottano una politica di investimento sostenibile seguendo le linee guida di seguito riportate:

- Preferendo i gestori/OICR che integrano criteri ESG nelle proprie politiche di investimento all'interno dei portafogli;
- Valutando tramite una metodologia interna di screening gli investimenti sostenibili disponibili nell'universo di analisi, per poi utilizzarli tramite definizione di una proporzione minima nei fondi interni o Linee gestite che promuovono fattori ambientali o sociali (Art.8 SFDR).

6. Sistema di controllo della politica di investimento

Si evidenzia che la Compagnia ha adottato un assetto organizzativo di controllo e di gestione dei rischi, in linea con le disposizioni emanate in materia dalla COVIP.

Tale assetto organizzativo prevede, in sintesi, tre livelli di difesa:

- i controlli di primo livello da parte delle funzioni operative;
- i controlli di secondo livello da parte della funzione di Risk Management e della Funzione di Compliance e della Funzione Attuariale;
- i controlli di terzo livello da parte dell'Internal Auditing;
- i controlli di terzo livello da parte del Responsabile del PIP nell'ambito di quanto previsto dal D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 e dalle successive emanazioni della COVIP che verifica che la gestione

sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nonché nel rispetto della normativa vigente e delle previsioni stabilite nei regolamenti e nei contratti ai fini di garantire la maggiore tutela degli iscritti.

Le procedure interne di controllo della gestione finanziaria di BAYERISCHE TAR. 4036 sono di seguito formalizzate e approvate dal Consiglio di Amministrazione. Le predette procedure sono finalizzate al controllo dell'attività di investimento, del raggiungimento dei relativi obiettivi, delle esposizioni ai rischi, dell'efficacia e adeguatezza della gestione finanziaria nonché delle diverse componenti del rendimento complessivo.

Si riporta, di seguito, un prospetto dei controlli effettuati dalle strutture operative della Compagnia:

Parametro	Soggetto	Modalità di verifica	Periodicità
Limiti di Investimento <i>(Primo livello)</i>	Ufficio Middle Office	Verifica del rispetto dei limiti di Investimento stabiliti	Mensile
Limiti di Investimento <i>(Secondo livello)</i>	Funzione Risk Management	Verifica del rispetto dei limiti di Investimento stabiliti	Mensile
Controllo operazioni	Ufficio Back Office e Tesoreria	Riconciliazione tra le operazioni recepite dal sistema di gestione contabile del portafoglio (SOFIA) e l'home banking	Nel continuo
Coerenza dei prezzi applicati nelle singole negoziazioni	Ufficio Liquid & Alternative Assets	Verifica della congruità dei prezzi applicata dalla controparte	Nel continuo
Controllo costi	Ufficio Back Office e Tesoreria	Analisi dei costi che gravano sulla gestione e verifica della loro coerenza con i costi a carico degli aderenti. Controllo della coerenza tra costi effettivi degli OICR e quanto indicato dal regolamento	Annuale
Destinazione al comparto immobilizzato	Funzione Risk Management	Verifica di coerenza tra la destinazione degli strumenti finanziari al portafoglio immobilizzato e la complessiva situazione economica e finanziaria, attuale e prospettica della Compagnia	Trimestrale
Turnover di portafoglio	Ufficio Back Office e Tesoreria	Monitoraggio dell'indicatore	Annuale
Rendimento lordo	Ufficio Back Office e Tesoreria	Calcolo del rendimento mensile lordo	Mensile
Analisi della Performance	Ufficio ALM e strategie di investimento	Analisi della differenza tra i risultati conseguiti e quelli attesi	Trimestrale

Valutazione del rischio di credito (Primo livello)	Ufficio Liquid & Alternative Assets	Analisi di indicatori di mercato, alternativi al rating, per valutare il rischio di credito relativo ai diversi strumenti in portafoglio secondo il modello interno basato su una serie di specifici indicatori di natura probabilistica, finanziaria ed economica per ogni emittente	Trimestrale
Valutazione del rischio di credito (Secondo livello)	Funzione Risk Management	Verifica la congruità dei controlli di primo livello	Mensile
Monitoraggio caratteristiche iscritti	Ufficio ALM e strategie di investimento	Analisi della struttura degli iscritti per età, del livello medio della contribuzione e dell'andamento delle nuove adesioni e delle uscite	Annuale
Duration attivi	Ufficio ALM e strategie di investimento	Verifica il rispetto dei limiti di duration degli attivi	Trimestrale
Mismatching	Ufficio ALM e strategie di investimento	Analisi delle differenze tra il profilo degli attivi e il profilo del portafoglio polizze attraverso analisi di ALM	Trimestrale
Variabilità rendimento	Ufficio ALM e strategie di investimento	Confronto tra rendimento atteso, rendimento effettivo e "Rendistato".	Trimestrale
Liquidity Coverage Ratio	Funzione Risk Management	Verifica che il rapporto tra i flussi degli investimenti e i flussi attesi del portafoglio passivo sia superiore alla soglia di 125% (limite stabilito nel risk appetite frame work) su un orizzonte di 12 mesi	Trimestrale
Fair value dei titoli obbligazionari illiquidi	Ufficio Liquid & Alternative Assets	Confronto tra il prezzo fornito dalle controparti e quello calcolato dai modelli interno.	Mensile
Derivati GSV	Ufficio ALM e strategie di investimento	Monitoraggio delle posizioni in derivati	Mensile
Asset Allocation	Ufficio ALM e strategie di investimento	Evoluzione della composizione del portafoglio rispetto all'asset allocation strategica	Trimestrale
Indicatore di rischio assoluto	Funzione Risk Management	Calcola la volatilità dei rendimenti attesi e verifica il rispetto del limite	Annuale

7. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Il documento sulla politica di investimento di BAYERISCHE TRA. 4036 è stato profondamente rivisto anche alla luce della riorganizzazione interna. Nella tabella di seguito le principali differenze:

Data	Descrizione
31.07.2024	Nel documento è stata sostituito ogni riferimento ad Eurovita S.p.A. con Cronos Vita Assicurazioni S.p.A., nuova denominazione di Eurovita S.p.A. in seguito alla cessione delle forme previdenziali complementari di Eurovita S.p.A.
31.07.2024	Nel documento sono stati eliminati i riferimenti al Gruppo ed alla Capogruppo non più pertinenti per Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.
31.07.2024	Nella premessa sono stati aggiornati i contatti di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.
31.07.2024	Nel documento è stato aggiornato il nome della gestione separata Nuovo PPB (ex Eurovita Nuovo PPB)
31.07.2024	Nel documento sono stati eliminati i riferimenti al mandato di gestione esterno precedentemente conferito a Goldman Sachs Asset Management International
31.07.2024	Nella sezione 4 sono stati ridefiniti i soggetti coinvolti nel processo, loro compiti e responsabilità alla luce della organizzazione aziendale risultante dall'esito dell'operazione societaria di cessione di ramo di azienda da Eurovita S.p.A. a Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.
31.07.2024	Nel prospetto riassuntivo dei principali controlli sono state modificate le responsabilità dei controlli alla luce della organizzazione aziendale risultante dall'esito dell'operazione societaria di cessione di ramo di azienda da Eurovita S.p.A. a Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.
31.07.2024	Inserita tabella riepilogativa delle esposizioni sulle singole asset class. Il limite minimo per i titoli governativi è stato ridotto a 30% dal 20%, il limite minimo e quello massimo per i titoli corporate sono stati modificati rispettivamente da 10% a 0% e da 45% a 15%. Sono stati diminuiti il limite massimo dei titoli di capitale, dei Real Estate Equity e degli Investimenti alternativi da 5% a 0%.
31.07.2024	Nei paragrafi 2.2, 3.2 e 3.5 sono stati aggiornati i dati relativi al 2023 (rendimento medio annuo e tasso di inflazione attesi, orizzonte temporale, limiti, duration, turnover ratio e i dati di confronto tra il rendimento lordo assicurativo della gestione separata osservato e quello del Rendistato).
31.07.2024	Nella sezione 5 sono stati modificati gli ambiti di applicazione degli investimenti sostenibili (ESG) che definiscono le regole e gli impegni che mirano al raggiungimento di un'elevata qualità complessiva degli asset investiti in termini di sostenibilità.