



CREDEMVITA

# **Credempresidenza Fondo Pensione Aperto**

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip al n. 18

## **Documento sulla politica di investimento**

(data approvazione 18/06/2021)

## PREMESSA

Il fondo pensione aperto Credemprevidenza (di seguito “Fondo”) ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all’atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari al sistema obbligatorio, ai sensi del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito “Decreto”). Credemprevidenza è stato istituito da Credemvita S.p.A. (di seguito “Società”), impresa di assicurazione iscritta all’Albo delle Imprese di Assicurazione al n. 1.00105, con unico socio Credito Emiliano S.p.A., che esercita la relativa attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 bis c.c.). Credemprevidenza è iscritto all’albo tenuto dalla COVIP al n. 18.

L’adesione al Fondo è volontaria ed è consentita in forma individuale. È altresì consentita, su base collettiva, ai soggetti destinatari delle forme pensionistiche complementari individuati all’art. 2, comma 1, del Decreto, nei cui confronti trovino applicazione i contratti, gli accordi o i regolamenti aziendali che dispongono l’adesione al Fondo. Ai sensi dell’articolo 8 comma 7 del Decreto l’adesione al Fondo su base collettiva può avvenire anche mediante conferimento tacito del TFR maturando.

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

Il Fondo è costituito in forma di patrimonio separato e autonomo nell’ambito della Società.

Il presente Documento, redatto ai sensi della Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, ha lo scopo di definire la politica di investimento che la Società intende attuare per ottenere, dall’impiego delle risorse gestite afferenti il Fondo, quale obiettivo finale combinazioni rischio-rendimento efficienti nell’arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti e con le prestazioni da erogare.

Di seguito vengono delineati:

1. obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
2. criteri di attuazione della gestione finanziaria;
3. sistema di gestione dei rischi connessi agli investimenti;
4. soggetti coinvolti nel processo, loro compiti e responsabilità;
5. sistema di controllo e valutazione della politica di investimento.

La politica di investimento è sottoposta a revisione periodica almeno ogni 3 anni. I fattori considerati ai fini dell’eventuale modifica sono riportati in apposita deliberazione. 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 e alla banca depositaria;
- alla COVIP, entro venti giorni dalla sua formalizzazione.

Il Documento è a disposizione degli aderenti che ne facciano richiesta per iscritto, a mezzo posta elettronica o posta ordinaria, ai seguenti indirizzi:

- inviando una e-mail a Credemvita S.p.A. nella sezione Contatti del sito [www.credemvita.it](http://www.credemvita.it),

- scrivendo a Credemvita S.p.A. - Via Sani 1 - 42121 Reggio Emilia.

## **1. OBIETTIVI DA REALIZZARE NELLA GESTIONE FINANZIARIA**

Il Fondo ha l'obiettivo, in particolare, di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari al sistema obbligatorio. A tal fine, esso provvede alla raccolta dei contributi, alla loro gestione nell'esclusivo interesse degli aderenti ed all'erogazione delle prestazioni secondo quanto disposto dalla normativa in materia di previdenza complementare. L'obiettivo finale della politica d'investimento del Fondo è di fornire agli aderenti opzioni d'investimento diversificate in funzione delle diverse aspettative di rendimento e di tolleranza al rischio finanziario, perseguendo combinazioni di rischio-rendimento efficienti in termini di rapporto tra rendimenti e volatilità dei risultati, in qualsiasi arco temporale considerato al fine di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni.

### **Caratteristiche dei potenziali aderenti**

Il Fondo è destinato sia alle adesioni individuali di tutti i soggetti indistintamente sia alle adesioni dei lavoratori sulla base, ad esempio, di contratti o accordi collettivi aziendali. Esso non ha quindi una popolazione di riferimento predefinita. D'altra parte, la pluralità di possibili orizzonti temporali corrispondenti alle diverse tipologie di iscritti rende necessario disporre di più opzioni d'investimento, che consentono ai potenziali aderenti di destinare liberamente i contributi a uno o più comparti con combinazioni di rischio-rendimento diversificate. Ciò rende il Fondo idoneo a soddisfare le aspettative di popolazioni di riferimento ampie. In ogni caso, per tenere in considerazione le caratteristiche e i potenziali bisogni previdenziali degli aderenti e dei potenziali aderenti, la Società monitora le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, l'andamento delle adesioni e delle uscite nonché il livello di contribuzione media.

### **I comparti: obiettivi di rendimento e rischio**

L'obiettivo di soddisfare i bisogni previdenziali della popolazione di riferimento comporta la necessità di prevedere una pluralità di orizzonti temporali ai quali associare diversi rendimenti medi annui attesi e diverse combinazioni di rischio-rendimento.

Per realizzare gli obiettivi prefissati, il Fondo prevede quattro opzioni di investimento (comparti): Obbligazionario Garantito, Flessibile, Bilanciato e Azionario.

Di seguito si riportano gli obiettivi di rendimento e rischio suddivisi per i comparti del Fondo.

Il "Rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale" è calcolato al netto dell'inflazione attesa. Per i comparti con livello di rischio più basso (Comparto Obbligazionario Garantito e Comparto Flessibile) risente del livello molto basso dei tassi di interesse di mercato, attuali e prospettici.

La "Volatilità annua nell'orizzonte temporale" dipende dalla volatilità delle asset class utilizzate per realizzare la politica di investimento di ogni comparto, e cresce all'aumentare del livello di rischio del comparto.

La "Probabilità di Shortfall nell'orizzonte temporale" è calcolata al netto dell'inflazione attesa e dipende da una molteplicità di fattori. Il "Rendimento medio annuo atteso" e la "Volatilità annua" sono i principali fattori determinanti la probabilità di ottenere un rendimento medio annuo reale positivo o negativo. Inoltre, nei casi di rendimento atteso

positivo, all'aumentare dell'orizzonte temporale dell'investimento cresce la probabilità di ottenere un rendimento positivo. Per tali motivi, alle attuali condizioni di mercato, le probabilità di Shortfall sono maggiori per i comparti con minore livello di rischio, più basso rendimento atteso, e minore orizzonte temporale di investimento.

#### Comparto Obbligazionario Garantito

*Finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti:* il comparto è un comparto garantito, risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio medio-basso, e privilegia investimenti volti a realizzare con elevata probabilità rendimenti almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione. Il grado di rischio medio-basso diventa nullo nei casi in cui opera la garanzia di restituzione dei contributi netti versati e rendimento minimo degli stessi (si veda a riguardo il regolamento del Fondo).

*Orizzonte temporale di investimento:* breve periodo (fino a 5 anni).

*Rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale:* 0,20% (espresso in termini reali, cioè al netto dell'inflazione attesa, ipotizzando il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%).

*Volatilità annua nell'orizzonte temporale:* 3,87%.

Il dato esprime la variabilità del rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale.

*Probabilità di Shortfall nell'orizzonte temporale:* 45,40%.

Il dato esprime la probabilità di avere un rendimento medio annuo reale inferiore alla soglia dello 0%, ipotizzando, come sopra indicato, il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%.

#### Comparto Flessibile

*Finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti:* il comparto risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio medio e privilegia investimenti volti a realizzare con elevata probabilità rendimenti almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale.

*Orizzonte temporale di investimento:* medio periodo (5 - 10 anni).

*Rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale:* 0,15% (espresso in termini reali, cioè al netto dell'inflazione attesa, ipotizzando il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%).

*Volatilità annua nell'orizzonte temporale:* 3,15%.

Il dato esprime la variabilità del rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale.

*Probabilità di Shortfall nell'orizzonte temporale:* 45,00%.

Il dato esprime la probabilità di avere un rendimento medio annuo reale inferiore alla soglia dello 0%, ipotizzando, come sopra indicato, il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%.

#### Comparto Bilanciato

*Finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti:* il comparto risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio medio-alto e privilegia investimenti volti a favorire l'incremento del valore del capitale investito.

*Orizzonte temporale di investimento:* medio/lungo periodo (10 - 15 anni).

*Rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale:* 1,50% (espresso in termini reali, cioè al netto dell'inflazione attesa, ipotizzando il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%).

*Volatilità annua nell'orizzonte temporale:* 5,90%.

Il dato esprime la variabilità del rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale.

*Probabilità di Shortfall nell'orizzonte temporale:* 21,07%.

Il dato esprime la probabilità di avere un rendimento medio annuo reale inferiore alla soglia dello 0%, ipotizzando, come sopra indicato, il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%.

## Comparto Azionario

*Finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti:* il comparto risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio alto e privilegia investimenti volti a favorire l'incremento del valore del capitale investito.

*Orizzonte temporale di investimento:* lungo periodo (oltre 15 anni).

*Rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale:* 2,75% (espresso in termini reali, cioè al netto dell'inflazione attesa, ipotizzando il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%).

*Volatilità annua nell'orizzonte temporale:* 10,17%.

Il dato esprime la variabilità del rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale.

*Probabilità di Shortfall nell'orizzonte temporale:* 17,44%.

Il dato esprime la probabilità di avere un rendimento medio annuo reale inferiore alla soglia dello 0%, ipotizzando, come sopra indicato, il tasso di inflazione attesa pari al 1,50%.

## **2. CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA GESTIONE FINANZIARIA**

Gli aderenti al Fondo, all'atto dell'adesione, scelgono il comparto in cui far confluire i versamenti contributivi. Gli aderenti possono successivamente variare tale scelta nel rispetto del periodo minimo di un anno di permanenza nel comparto. Tale limite non opera con riguardo al TFR conferito tacitamente.

I flussi di TFR conferiti tacitamente al Fondo sono destinati al comparto Obbligazionario Garantito.

Ogni comparto del Fondo ha propri criteri di attuazione della politica di investimento.

## **Comparto Obbligazionario Garantito**

Il comparto è un comparto garantito, risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio medio-basso, e privilegia investimenti volti a realizzare con elevata probabilità rendimenti almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale, in base a quanto previsto dalla normativa vigente. Il comparto è destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR. L'investimento nel comparto garantisce che al momento dell'esercizio del diritto al pensionamento la posizione individuale dell'aderente, in base alla quale viene calcolata la prestazione, non possa essere inferiore alla somma dei contributi versati sul comparto (inclusi eventuali importi trasferiti da altro comparto ovvero da altra forma pensionistica e i versamenti effettuati per il reintegro delle prestazioni effettuate) al netto delle spese e degli oneri a carico dell'aderente, nonché delle eventuali anticipazioni ovvero degli eventuali riscatti, ciascuno capitalizzato al tasso di interesse dello 0,50 per cento annuo composto per il periodo intercorrente fra la data di valorizzazione di ciascuno dei contributi versati, ed il primo giorno di valorizzazione utile successivo alla verifica delle condizioni che danno diritto alla prestazione.

La garanzia opera anche prima del pensionamento nei seguenti casi:

- riscatto della posizione individuale per decesso dell'iscritto;
- riscatto causa invalidità permanente che comporti la riduzione dell'attività lavorativa a meno di un terzo;
- riscatto per inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi;
- esercizio da parte dell'iscritto della facoltà di trasferimento della posizione individuale, prevista dal Regolamento del Fondo, a seguito dell'introduzione di modifiche peggiorative delle condizioni economiche che regolano la partecipazione al Fondo stesso.

La politica di investimento è volta a perseguire l'ottimizzazione delle combinazioni di rischio-rendimento del patrimonio gestito mantenendo contenute, in relazione all'andamento dei mercati, le oscillazioni del valore dell'investimento, mediante una composizione del portafoglio prevalentemente orientata verso i "titoli di debito".

Nell'attuazione di tale politica d'investimento viene realizzata, nell'interesse degli iscritti e tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari, una struttura di portafoglio del comparto in cui i "titoli di debito" siano presenti anche nella misura del 100% del patrimonio, mentre i titoli di capitale possono rappresentare non più del 20% del patrimonio medesimo.

Politica di gestione: per la parte obbligazionaria viene posta la massima attenzione alle opportunità offerte dalle curve dei tassi d'interesse a medio/lungo termine dei diversi Paesi considerati, tenuto conto degli obiettivi e degli interventi di politica monetaria della Banca Centrale Europea e della FED statunitense. Per la componente azionaria vengono considerate le analisi macro-economiche nella scelta dei pesi dei Paesi degli emittenti considerati, nel rispetto dell'obiettivo di un'elevata diversificazione settoriale degli investimenti.

Strumenti finanziari: forte prevalenza di strumenti finanziari obbligazionari, che possono essere presenti anche nella misura del 100% del patrimonio. Gli strumenti finanziari di natura azionaria hanno rilevanza secondaria e possono rappresentare non più del 20% del patrimonio. La duration media della componente obbligazionaria è compresa tra 2 e 7 anni; è ammessa la presenza di singoli strumenti finanziari di natura obbligazionaria che abbiano una durata finanziaria superiore. È consentito l'utilizzo di strumenti derivati orientato esclusivamente a finalità di copertura del rischio e di più efficiente gestione delle risorse, coerentemente con il profilo di rischio-rendimento del comparto. Gli investimenti in strumenti alternativi, derivati e OICR sono effettuati qualora siano chiaramente esplicitati il livello di accesso da parte della forma pensionistica alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore, la struttura dei costi dello strumento, i periodi di uscita dall'investimento (lock up period).

Categorie di emittenti e settori industriali: prevalentemente emittenti sovrani e organismi internazionali sovranazionali con «adeguata qualità creditizia» (c.d. investment grade), sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla compagnia. La componente azionaria è prevalentemente allocata su strumenti finanziari aventi caratteristiche di liquidabilità e diversificazione elevate.

Aree geografiche di investimento: i titoli di debito sono presenti con prevalenza di quelli quotati sul mercato italiano, mentre per quanto riguarda le altre obbligazioni ed i titoli di capitale viene posta particolare attenzione a quelli quotati sui mercati di Stati Uniti, Canada, Giappone e dei Paesi aderenti all'Unione Europea. Eventuali investimenti in strumenti finanziari di emittenti dei Paesi Emergenti hanno natura residuale.

Rischio cambio: Gli investimenti sono espressi in Euro e/o in valute diverse dall'Euro; in ogni caso gli strumenti finanziari privi di copertura del rischio di cambio non possono eccedere il 30% del patrimonio.

Benchmark: 10% JPM GBI Global Unhedged Index - 80% ICE BofAML Italian Government Index (GOIO) - 7% MSCI Daily TR World Gross EUR Index - 3% MSCI Italy IMI Net Total Return Index (MIMLITAN). I suddetti indici sono espresso in euro.

Relazione con il benchmark: nella scelta degli investimenti il comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma seleziona gli strumenti finanziari sulla

base di proprie valutazioni al fine di realizzare un miglior rapporto rischio/rendimento. Tuttavia la limitata volatilità degli investimenti realizzati consente di prevedere contenuti scostamenti del comparto rispetto al benchmark.

Modalità e stile di gestione: lo stile di gestione, moderatamente attivo, prevede una efficiente movimentazione dei titoli, la cui adeguatezza viene valutata in relazione ai costi di negoziazione, alla redditività delle operazioni poste in essere, alle fasi di mercato nonché alla liquidità degli strumenti finanziari oggetto della gestione. La rotazione annua degli asset (turnover) ha l'obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio. Tale obiettivo rimane suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui il gestore si trova ad operare.

Lo stile di gestione non deve modificare in maniera sostanziale il profilo di rischio del comparto rispetto a quello del benchmark di riferimento. La volatilità della differenza fra il rendimento del comparto e quello del benchmark (TEV o *tracking error volatility*), pur rimanendo suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato, tende ad essere contenuta entro un livello indicativo del 2,5%.

La gestione finanziaria del patrimonio è delegata a Euromobiliare A.M. S.g.r. S.p.A. (di seguito "Gestore"), società di gestione del risparmio appartenente allo stesso gruppo della società istitutrice, in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi.

Il rapporto contrattuale è stato perfezionato sulla scorta della vigente normativa in termini di esternalizzazioni considerando pertanto anche i requisiti di professionalità, dell'onorabilità e capacità finanziaria dell'outsourcer.

La delega di gestione ha una durata di 3 anni e prevede commissioni di gestione pari allo 0,07% su base annua del patrimonio in gestione.

La titolarità dei diritti di voto relativi ai valori mobiliari oggetto della delega di gestione spetta alla Società. La rappresentanza della Società per l'esercizio dei diritti di voto può venire conferita al Gestore che la esercita in base alle istruzioni vincolanti impartite.

## **Comparto Flessibile**

Il comparto risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio medio e privilegia investimenti volti a realizzare con elevata probabilità rendimenti almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale.

La politica di investimento è volta a perseguire l'ottimizzazione delle combinazioni di rischio-rendimento del patrimonio gestito mantenendo contenute, in relazione all'andamento dei mercati, le oscillazioni del valore dell'investimento, mediante una composizione del portafoglio prevalentemente orientata verso i "titoli di debito".

Nell'attuazione di tale politica d'investimento viene realizzata, nell'interesse degli iscritti e tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari, una struttura di portafoglio del comparto in cui i "titoli di debito" siano presenti anche nella misura del 100% del patrimonio, mentre i titoli di capitale possono rappresentare non più del 20% del patrimonio medesimo.

Politica di gestione: per la parte obbligazionaria viene posta la massima attenzione alle opportunità offerte dalle curve dei tassi d'interesse a m/l termine dei diversi Paesi considerati, tenuto conto degli obiettivi e degli interventi di politica monetaria della Banca Centrale Europea e della FED statunitense. Per la componente azionaria vengono considerate

le analisi macro-economiche nella scelta dei pesi dei Paesi degli emittenti considerati, nel rispetto dell'obiettivo di un'elevata diversificazione settoriale degli investimenti.

Strumenti finanziari: prevalenza di strumenti finanziari obbligazionari, che possono essere presenti anche nella misura del 100% del patrimonio. Gli strumenti finanziari di natura azionaria hanno rilevanza secondaria e possono rappresentare non più del 20% del patrimonio. La duration media della componente obbligazionaria è compresa tra 2 e 7 anni; è ammessa la presenza di singoli strumenti finanziari di natura obbligazionaria che abbiano una durata finanziaria superiore. È consentito l'utilizzo di strumenti derivati orientato esclusivamente a finalità di copertura del rischio e di più efficiente gestione delle risorse, coerentemente con il profilo di rischio-rendimento del comparto. Gli investimenti in strumenti alternativi, derivati e OICR sono effettuati qualora siano chiaramente esplicitati il livello di accesso da parte della forma pensionistica alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore, la struttura dei costi dello strumento, i periodi di uscita dall'investimento (lock up period).

Categorie di emittenti e settori industriali: per la componente obbligazionaria prevalenza di emittenti sovrani e organismi internazionali sovranazionali con «adeguata qualità creditizia» (c.d. investment grade), sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla compagnia. La componente azionaria è prevalentemente allocata su strumenti finanziari aventi caratteristiche di liquidabilità e diversificazione elevate, con predilezione per strumenti azionari ad alto dividendo.

Aree geografiche di investimento: sia i titoli di debito che i titoli di capitale sono presenti sia di emittenti "dell'area Euro", sia di emittenti esteri, in particolare Stati Uniti, UK e Giappone. Eventuali investimenti in strumenti finanziari di emittenti dei Paesi Emergenti hanno natura residuale.

Rischio cambio: Gli investimenti sono espressi in Euro e/o in valute diverse dall'Euro; in ogni caso gli strumenti finanziari privi di copertura del rischio di cambio non possono eccedere il 30% del patrimonio.

Modalità e stile di gestione: la tipologia di gestione del comparto, di tipo flessibile, non consente di individuare un benchmark rappresentativo della politica di gestione adottata. In luogo del benchmark viene individuata una misura di rischio alternativa (VaR) indicativamente pari al 4,00%, calcolato con un orizzonte temporale pari a 1 mese con un livello di probabilità (intervallo di confidenza) del 99%.

Lo stile di gestione, moderatamente attivo, prevede una efficiente movimentazione dei titoli, la cui adeguatezza viene valutata in relazione ai costi di negoziazione, alla redditività delle operazioni poste in essere, alle fasi di mercato nonché alla liquidità degli strumenti finanziari oggetto della gestione. La rotazione annua degli asset (turnover) ha l'obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio. Tale obiettivo rimane suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui il gestore si trova ad operare.

La gestione finanziaria del patrimonio è delegata a Euromobiliare A.M. S.g.r. S.p.A. (di seguito "Gestore"), società di gestione del risparmio appartenente allo stesso gruppo della società istitutrice, in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi.

Il rapporto contrattuale è stato perfezionato sulla scorta della vigente normativa in termini di esternalizzazioni considerando pertanto anche i requisiti di professionalità, dell'onorabilità e capacità finanziaria dell'outsourcer.

La delega di gestione ha una durata di 3 anni e prevede commissioni di gestione pari allo 0,07% su base annua del patrimonio in gestione.

La titolarità dei diritti di voto relativi ai valori mobiliari oggetto della delega di gestione spetta alla Società. La rappresentanza della Società per l'esercizio dei diritti di voto può venire conferita al Gestore che la esercita in base alle istruzioni vincolanti impartite.

## **Comparto Bilanciato**

Il comparto risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio medio-alto e privilegia investimenti volti a favorire l'incremento del valore del capitale investito.

La politica di investimento è volta a perseguire l'ottimizzazione delle combinazioni di rischio-rendimento del patrimonio gestito, accettando la variabilità dei risultati nel tempo e potenziali moderate perdite del valore dell'investimento, in relazione all'andamento dei mercati, mediante una composizione del portafoglio bilanciata tra i "titoli di debito" e "titoli di capitale".

Nell'attuazione di tale politica d'investimento viene realizzata, nell'interesse degli iscritti e tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari, una struttura di portafoglio del comparto in cui sia i "titoli di debito" che i "titoli di capitale" siano presenti in misura non eccedente il 70% del patrimonio.

Politica di gestione: per la parte obbligazionaria viene posta la massima attenzione alle opportunità offerte dalle curve dei tassi d'interesse a m/l termine dei diversi Paesi considerati, tenuto conto degli obiettivi e degli interventi di politica monetaria della Banca Centrale Europea, della FED statunitense e della Banca Centrale Giapponese. Per la componente azionaria vengono considerate le analisi macro-economiche nella scelta dei pesi dei singoli Paesi degli Emittenti considerati, nonché analisi economiche finanziarie nella selezione dei singoli strumenti finanziari, nel rispetto dell'obiettivo di un'elevata diversificazione settoriale degli investimenti.

Strumenti finanziari: la composizione del portafoglio è tendenzialmente bilanciata tra strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed azionaria. Ciascuna delle 2 classi di attività è presente in misura non superiore al 70% del patrimonio. La duration media della componente obbligazionaria è compresa tra 2 e 7 anni; è ammessa la presenza di singoli strumenti finanziari di natura obbligazionaria che abbiano una durata finanziaria superiore. È consentito l'utilizzo di strumenti derivati orientato esclusivamente a finalità di copertura del rischio e di più efficiente gestione delle risorse, coerentemente con il profilo di rischio-rendimento del comparto. Gli investimenti in strumenti alternativi, derivati e OICR sono effettuati qualora siano chiaramente esplicitati il livello di accesso da parte della forma pensionistica alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore, la struttura dei costi dello strumento, i periodi di uscita dall'investimento (lock up period).

Categorie di emittenti e settori industriali: per la componente obbligazionaria prevalenza di emittenti sovrani, organismi internazionali sovranazionali e emittenti privati, con «adeguata qualità creditizia» (c.d. investment grade), sulla base del sistema interno di valutazione del

merito di credito adottato dalla compagnia. Gli investimenti in titoli obbligazionari con merito di credito inferiore al livello di «adeguata qualità creditizia» non potranno eccedere il 5% del patrimonio. La componente azionaria è prevalentemente allocata su strumenti finanziari aventi caratteristiche di liquidabilità e diversificazione elevate, senza privilegiare quindi specifici settori economici.

Aree geografiche di investimento: i titoli di debito sono presenti con prevalenza degli emittenti “dell’area Euro”, mentre per quanto riguarda i titoli di capitale sono prevalenti gli emittenti esteri rispetto a quelli italiani, con particolare attenzione per i titoli quotati sui mercati di Stati Uniti, Canada, Giappone e dei Paesi aderenti all’Unione Europea. Eventuali investimenti in strumenti finanziari di emittenti dei Paesi Emergenti hanno natura residuale.

Rischio cambio: Gli investimenti sono espressi in Euro e/o in valute diverse dall’Euro; in ogni caso gli strumenti finanziari privi di copertura del rischio di cambio non possono eccedere il 30% del patrimonio.

Benchmark: 15% JPM GBI Global Unhedged Index - 10% JPM GBI EMU Unhedged Index - 30% ICE BofAML Italian Government Index (GOIO) - 15% MSCI Daily Total Return World Index - 20% MSCI Daily Total Return EMU Index - 10% MSCI Italy IMI Net Total Return Index (MIMLITAN). I suddetti indici sono espresso in euro.

Relazione con il benchmark: possibili significativi scostamenti della composizione del comparto rispetto al benchmark, attraverso l’investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell’indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse e attraverso il differente bilanciamento delle aree geografiche di investimento, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel medio/lungo periodo.

Modalità e stile di gestione: lo stile di gestione, moderatamente attivo, prevede una efficiente movimentazione dei titoli, la cui adeguatezza viene valutata in relazione ai costi di negoziazione, alla redditività delle operazioni poste in essere, alle fasi di mercato nonché alla liquidità degli strumenti finanziari oggetto della gestione. La rotazione annua degli asset (turnover) ha l’obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio. Tale obiettivo rimane suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui il gestore si trova ad operare.

Lo stile di gestione non deve modificare in maniera sostanziale il profilo di rischio del comparto rispetto a quello del benchmark di riferimento. La volatilità della differenza fra il rendimento del comparto e quello del benchmark (TEV o *tracking error volatility*), pur rimanendo suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato, tende ad essere contenuta entro un livello indicativo del 4%.

La gestione finanziaria del patrimonio è delegata a Euromobiliare A.M. S.g.r. S.p.A. (di seguito “Gestore”), società di gestione del risparmio appartenente allo stesso gruppo della società istitutrice, in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi.

Il rapporto contrattuale è stato perfezionato sulla scorta della vigente normativa in termini di esternalizzazioni considerando pertanto anche i requisiti di professionalità, dell’onorabilità e capacità finanziaria dell’outsourcer.

La delega di gestione ha una durata di 3 anni e prevede commissioni di gestione pari allo 0,07% su base annua del patrimonio in gestione.

La titolarità dei diritti di voto relativi ai valori mobiliari oggetto della delega di gestione spetta alla Società. La rappresentanza della Società per l'esercizio dei diritti di voto può venire conferita al Gestore che la esercita in base alle istruzioni vincolanti impartite.

## **Comparto Azionario**

Il comparto risponde alle esigenze di un soggetto con un livello di propensione al rischio alto e privilegia investimenti volti a favorire l'incremento del valore del capitale investito.

La politica di investimento è volta a perseguire l'ottimizzazione delle combinazioni di rischio-rendimento del patrimonio gestito, accettando la variabilità dei risultati nel tempo e potenziali significative perdite del valore dell'investimento, in relazione all'andamento dei mercati, mediante una composizione del portafoglio prevalentemente orientata verso i "titoli di capitale".

Nell'attuazione di tale politica d'investimento viene realizzata, nell'interesse degli iscritti e tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari, una struttura di portafoglio del comparto in cui i "titoli di capitale" siano presenti anche nella misura del 100% del patrimonio, mentre i "titoli di debito" possono rappresentare non più del 40% del patrimonio medesimo.

Politica di gestione: per la componente azionaria vengono considerate le analisi macroeconomiche nella scelta dei pesi dei singoli Paesi degli Emittenti considerati, nonché analisi economiche finanziarie nella selezione dei singoli strumenti finanziari, nel rispetto dell'obiettivo di un'elevata diversificazione settoriale degli investimenti. Per la parte obbligazionaria, stante la natura residuale di tale componente, viene posta la necessaria attenzione alle opportunità offerte dalle curve dei tassi d'interesse a breve termine dei diversi Paesi considerati, tenuto conto degli obiettivi e degli interventi di politica monetaria della Banca Centrale Europea.

Strumenti finanziari: il portafoglio è prevalentemente allocato in strumenti finanziari di natura azionaria che possono essere presenti anche nella misura del 100% del patrimonio, mentre gli strumenti finanziari obbligazionari possono rappresentare non più del 40% del patrimonio medesimo. La duration media della componente obbligazionaria è non superiore ai 2 anni; è ammessa tuttavia la presenza di singoli titoli di debito che abbiano una durata finanziaria superiore. È consentito l'utilizzo di strumenti derivati orientato esclusivamente a finalità di copertura del rischio e di più efficiente gestione delle risorse, coerentemente con il profilo di rischio-rendimento del comparto. Gli investimenti in strumenti alternativi, derivati e OICR sono effettuati qualora siano chiaramente esplicitati il livello di accesso da parte della forma pensionistica alle informazioni sulle strategie poste in essere dal gestore, la struttura dei costi dello strumento, i periodi di uscita dall'investimento (lock up period).

Categorie di emittenti e settori industriali: la componente azionaria è prevalentemente allocata su strumenti finanziari aventi caratteristiche di liquidabilità e diversificazione elevate, senza privilegiare quindi specifici settori economici. Per la componente obbligazionaria prevalenza di emittenti governativi e privati con «adeguata qualità creditizia» (c.d. investment grade), sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla compagnia.

Aree geografiche di investimento: i titoli di debito sono presenti con prevalenza di quelli quotati sui mercati "dell'area Euro", mentre per quanto riguarda i titoli di capitale sono prevalenti quelli quotati sui mercati esteri rispetto al mercato italiano, con particolare

attenzione per quelli di Stati Uniti, Canada, Giappone e dei Paesi aderenti all'Unione Europea. Eventuali investimenti in strumenti finanziari di emittenti dei Paesi Emergenti hanno natura residuale.

Rischio cambio: gli investimenti sono espressi in Euro e/o in valute diverse dall'Euro; in ogni caso gli strumenti finanziari privi di copertura del rischio di cambio non possono eccedere il 30% del patrimonio.

Benchmark: 30% MSCI Daily Total Return World Index - 40% MSCI Daily Total Return EMU Index - 15% MSCI Italy IMI Net Total Return Index (MIMLITAN) - 15% ICE BofAML Italy Treasury Bill Index (GOIB). I suddetti indici sono espresso in euro.

Relazione con il benchmark: possibili significativi scostamenti della composizione del comparto rispetto al benchmark, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse e attraverso il differente bilanciamento delle aree geografiche di investimento, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

Modalità e stile di gestione: lo stile di gestione, moderatamente attivo, prevede una efficiente movimentazione dei titoli, la cui adeguatezza viene valutata in relazione ai costi di negoziazione, alla redditività delle operazioni poste in essere, alle fasi di mercato nonché alla liquidità degli strumenti finanziari oggetto della gestione. La rotazione annua degli asset (turnover) ha l'obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio. Tale obiettivo rimane suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui il gestore si trova ad operare.

Lo stile di gestione non deve modificare in maniera sostanziale il profilo di rischio del comparto rispetto a quello del benchmark di riferimento. La volatilità della differenza fra il rendimento del comparto e quello del benchmark (TEV o *tracking error volatility*), pur rimanendo suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato, tende ad essere contenuta entro un livello indicativo del 6%.

La gestione finanziaria del patrimonio è delegata a Euromobiliare A.M. S.g.r. S.p.A. (di seguito "Gestore"), società di gestione del risparmio appartenente allo stesso gruppo della società istitutrice, in modo da perseguire benefici in termini di gestione finanziaria e razionalizzazione dei costi.

Il rapporto contrattuale è stato perfezionato sulla scorta della vigente normativa in termini di esternalizzazioni considerando pertanto anche i requisiti di professionalità, dell'onorabilità e capacità finanziaria dell'outsourcer.

La delega di gestione ha una durata di 3 anni e prevede commissioni di gestione pari allo 0,07% su base annua del patrimonio in gestione.

La titolarità dei diritti di voto relativi ai valori mobiliari oggetto della delega di gestione spetta alla Società. La rappresentanza della Società per l'esercizio dei diritti di voto può venire conferita al Gestore che la esercita in base alle istruzioni vincolanti impartite.

\*\*\*

Alla data di redazione del presente documento, non vengono utilizzati in modo diretto strumenti derivati nella gestione finanziaria dei comparti. Preventivamente a un eventuale utilizzo di strumento derivati, il presente documento verrà aggiornato con la descrizione dei relativi sistemi di governance che verranno implementati.

### **3. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI CONNESSI AGLI INVESTIMENTI**

#### **a. Rischio Mercato**

Per quanto riguarda la valutazione dei rischi dei rischi mercato del Fondo Pensione, la Compagnia svolge le seguenti macro attività:

1. identificazione dei fattori di rischio di mercato;
2. valutazione quantitativa dei rischi di mercato in termini sia di requisito di capitale sia di impatto derivante dall'applicazione di sensitivity, stress e scenario test sui principali fattori di rischio;
3. monitoraggio dei parametri di rischio VaR e Tracking Error Volatility.

Per quanto riguarda l'attività di identificazione, la Compagnia realizza un'attività di mappatura delle posizioni di rischio. Ad ogni categoria d'investimento è associato il fattore di rischio a cui è sostanzialmente esposta. Relativamente alla trattazione degli OICR e agli altri attivi complessi sono effettuate, con un adeguato livello di profondità, analisi sulla composizione interna di tali strumenti (metodo del look through), al fine di ottenere una chiara consapevolezza dei relativi rischi di mercato.

Per quanto riguarda le attività di valutazione quantitativa, essa viene effettuata prevalentemente secondo logiche Solvency II - based (si precisa che la Compagnia per il calcolo del requisito di capitale utilizza la Standard Formula) in modo tale da poter quantificare l'assorbimento di capitale (inteso pertanto come rischio potenziale) determinato dai singoli strumenti di investimento. La valutazione viene pertanto effettuata sia per la valutazione di ogni singolo strumento di investimento sia in relazione alla necessità di poter valutare il rischio mercato di ogni singolo portafoglio e di Compagnia.

Infine per una gestione continuativa del rischio di investimento, la Compagnia ha sviluppato un processo di monitoraggio continuativo delle posizioni e concentrazioni e di verifica dei parametri di rischio VaR (per i fondo flessibili) e Tracking Error Volatility (per i fondi a benchmark).

Il gestore delegato, con frequenza mensile, fornisce all'Area Finanza i parametri di VaR (per i fondi flessibili) e Tracking Error Volatility (per i fondi a benchmark), nonché la duration media della componente obbligazionaria.

L'Area Finanza monitora, con frequenza mensile, il rispetto dei limiti di investimento relativi alle asset class previsti per ciascun comparto.

L'Area Finanza verifica il rispetto dei limiti segnalando al Comitato Investimenti e ALM eventuali superamenti e proponendo le azioni necessarie per il rientro nei limiti stessi.

#### **b. Rischio Concentrazione**

I limiti di concentrazione sono volti a prevenire il rischio idiosincratco (inteso come il verificarsi di un singolo importante evento di credito ossia il default in condizioni economiche generalmente buone).

Il rischio idiosincratco comprende:

- rischio di *default*: perdita sul bilancio civilistico della Compagnia e consolidato;

- rischio reputazionale: il default può determinare impatti significativi sui rendimenti retrocessi alla clientela penalizzando l'immagine della Compagnia.

I limiti di concentrazione per singolo emittente o gruppo si riferiscono a tutti i titoli obbligazionari corporate e financial escludendo:

- gli emittenti sovrani;
- i titoli obbligazionari corporate riclassificabili a titoli di Stato, ad esempio titoli il cui collaterale è un titolo di Stato;
- gli OICR / ETF obbligazionari.

Ad ogni titolo obbligazionario corporate e financial selezionato, viene associato un limite di concentrazione che dipende dalla qualità del credito del titolo stesso. *Per maggiori dettagli si rimanda alla Policy Investimenti di Credemvita Sezione 7.4.11.1.*

#### a) Limite di concentrazione per esposizioni Corporate non affidate

Il perimetro di riferimento è la totalità di attivi che sono soggetti a rischio mercato afferenti al Fondo Pensione - Linea Obbligazionaria Garantita.

In tale perimetro sono ammessi i seguenti limiti:

Rating	Credit Quality Step	Corporate (importi in milioni di € del valore del totale attivi)
AAA	0	25
da AA+ a AA-	1	25
da A+ a A-	2	25
da BBB+ a BBB-	3	15
da BB+ a BB-	4	0,5
da B+ a B-	5	0,2

I presenti limiti rappresentano le soglie di massima esposizione titoli consentite da Policy di Gruppo Crediti (cfr. *Allegato 4 - Soglie di massima esposizione Gruppo Credem verso gruppo di Clientela Corporate retail e titoli*).

#### b) Limite di concentrazione per esposizioni Financial

Il perimetro di riferimento è la totalità di attivi che sono soggetti a rischio mercato afferenti al Fondo Pensione - Linea Obbligazionaria Garantita.

In tale perimetro sono ammessi i seguenti limiti:

Rating	Credit Quality Step	Financial (importi in % del valore del totale attivi )
AAA	0	3,50%
da AA+ a AA-	1	3,50%
da A+ a A-	2	3,00%
da BBB+ a BBB-	3	1,50%
da BB+ a BB-	4	0,50%
da B+ a B-	5	0,25%

*I limiti di concentrazione, sopra riportati, sono stati definiti sulla scorta di quanto normato negli Atti Delegati.*

Credemvita ha adottato un sistema interno di valutazione del merito di credito che consente di non affidarsi in modo esclusivo o meccanico ai giudizi emessi dalle agenzie di rating, con lo specifico obiettivo di realizzare una gestione finanziaria indipendente, sana e prudente e di adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei contraenti e degli assicurati.

Il modello sviluppato internamente ha l'obiettivo di identificare la qualità del credito degli emittenti obbligazionari corporate e sovrani in aggiunta alla valutazione delle agenzie di rating. Per maggiori dettagli si rimanda alla *Policy Investimenti* di Credemvita Sezione 7.4.11.1.

### **c. Rischio di Sostenibilità**

Il rischio di sostenibilità è un evento o condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento, così come definito dall'articolo 2 del Regolamento (UE) 2019/2088 (c.d. "Regolamento SFDR"). Il rischio sostenibilità è un rischio che ha impatti trasversali su innumerevoli altre classi di rischio tra cui quelle connesse agli investimenti, alla sottoscrizione delle polizze, ai rischi operativi, etc. In generale, con riferimento agli impatti sugli investimenti, quanto più è elevato il rischio di sostenibilità tanto più è elevata la volatilità del prezzo degli strumenti finanziari e conseguentemente la probabilità di avere un impatto sul rendimento dei prodotti delle forme pensionistiche complementari.

Credemvita in coerenza con gli orientamenti Europei in materia di sostenibilità e rischi climatici ha avviato un processo graduale di adeguamento del sistema di governo e gestione di tali fattori di rischio emergenti. Al fine di incorporare i rischi di sostenibilità nelle scelte di investimento, Credemvita si è dotata di linee guida per la valutazione dei fattori di rischio non solo economici ma anche ambientali, sociali e di governance (ESG). Sulla base delle linee guida ad oggi sviluppate, Credemvita applica, su tutti gli investimenti, politiche di esclusione per identificare gli strumenti maggiormente esposti a rischi di sostenibilità, per i cui dettagli si rimanda all'informativa sulla trasparenza delle politiche di integrazione dei rischi di sostenibilità presente sul sito internet della Società. Credemvita monitora il rispetto dei criteri definiti mediante l'utilizzo di provider esterni di primaria importanza in ambito ESG.

#### d. Rischio ALM

Per realizzare una adeguata gestione ALM, Credemvita provvede ad indentificare le primarie fonti di rischio ad essa connesse (tenendo in considerazione anche le correlazioni tra i rischi delle diverse categorie di attività e passività, le correlazioni tra i rischi di diverse obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione e le eventuali esposizioni fuori bilancio dell'impresa), al fine di analizzarle, monitorarle e gestirle.

Date le caratteristiche del Fondo Pensione attualmente in collocamento, non viene rilevato e di conseguenza monitorato un rischio legato a tematiche ALM, in considerazione del fatto che sulla linea obbligazionaria la garanzia viene riconosciuta solo in caso di scadenza o morte, ma non di riscatto. Nell'ipotesi di riscatto, viene riconosciuto il NAV legato in quel momento al mercato e dunque non è presente un rischio reinvestimento/disinvestimento. Per quanto riguarda invece i casi di scadenza o morte, la Compagnia effettua, al fine di cogliere il rischio potenziale derivante dal rischio finanziario, degli accantonamenti valutativi con il calcolo delle Riserve Aggiuntive.

#### e. Rischio Liquidità

La Compagnia, in coerenza con quanto disciplinato nell'ambito della *Policy degli Investimenti*, ha definito una categoria di High Liquid Asset (di seguito anche HLA). Per maggiori dettagli si rimanda alla *Nota Metodologica Indicatori di II° Livello - Fondo Pensione* allegata alla *Policy di Gestione dei Rischi del Fondo Pensione*.

Gli *asset* altamente liquidi devono essere negoziati in un mercato con le seguenti caratteristiche:

- mercato sviluppato e riconosciuto: la possibilità di scambiare lo strumento in un mercato trasparente e dagli alti volumi aumenta la liquidità dell'asset;
- dimensioni elevate del mercato: gli asset devono essere scambiati in mercati caratterizzati da un elevato numero di operatori e da adeguata profondità;
- presenza di market makers: dovrebbero essere sempre disponibili prezzi bid e ask per negoziare gli strumenti;
- bassa concentrazione del mercato: la presenza di numerosi gruppi di acquirenti garantisce l'affidabilità del mercato, oltre ad un buon livello di liquidità.

Nella considerazione del grado di liquidità delle attività sono considerati anche i costi potenziali derivanti da una realizzazione forzata degli stessi. In particolare, si terrà conto delle eventuali minusvalenze associate ai titoli e dei relativi impatti economici.

I principali indicatori di liquidità con cui viene monitorato il livello di liquidità del Fondo Pensione (la cui procedura di determinazione è esplicitata nella *Nota Metodologica Indicatori di II° Livello - Fondo Pensione* in allegato alla *Policy di Gestione dei Rischi del Fondo Pensione*) sono:

- *Liquidity Gap*: differenza tra flussi di cassa in entrata e in uscita suddivisi per forma tecnica e scadenze temporali. Nella determinazione del *Liquidity Gap* si distingue tra

flussi contrattuali e flussi previsionali determinati sulla base di aspetti comportamentali dei clienti e delle controparti o sulla base di ipotesi relative a premi e sinistri;

- *Liquidity Gap* cumulato: inteso come somma dei gap di liquidità nei diversi istanti temporali considerati;
- Capacità di *Contingency*: intesa come ammontare di titoli liberi e prontamente liquidabili (*highly liquid asset*) nelle varie scadenze considerate;
- *Liquidity Buffer*: inteso come somma tra gap di liquidità cumulato e capacità di *Contingency*: questo valore fornisce l'elemento di valutazione della liquidità di ciascun portafoglio; si considera infatti il periodo di sopravvivenza come il numero di giorni/mesi in cui il *Liquidity Buffer* si mantiene positivo. In questo arco temporale la Compagnia riesce far fronte ai flussi di cassa in uscita (contrattuali e su base previsionale);

Si specifica inoltre che nella determinazione di tali indicatori viene considerato l'effetto dei nuovi affari sulla situazione della liquidità.

E' stato identificato un indicatore di liquidità di 1° Livello all'interno della *Policy di Risk Appetite Framework* per il presidio del rischio liquidità nel breve/medio termine (la cui procedura di determinazione è esplicitata nella *Nota Metodologica Indicatori di 1° Livello* in allegato alla *Policy di Risk Appetite Framework*). Tale indicatore è:

- *Piano di Liquidità*: l'indicatore è volto a dimostrare che la Compagnia ha le risorse finanziarie su base continuativa per la gestione del rischio liquidità. Tale condizione risulta inoltre essere alla base per l'applicazione del *Volatility Adjustment* a livello Regolamentare.

Successivamente all'identificazione degli indicatori vengono definiti appositi limiti con cui monitorare il rischio di liquidità, tenendo in considerazione il limite di tolleranza al rischio definito dalla Compagnia. I limiti rappresentano le soglie di accettabilità che devono essere rispettate dalle metriche definite.

L'utilizzo congiunto di metriche e limiti è finalizzato a prevenire problemi inerenti la liquidità, anche in situazioni particolarmente avverse, legate sia a fattori endogeni sia esogeni.

Ai fini di una più completa gestione del rischio liquidità vengono utilizzate metodologie di stress test per valutare il grado di significatività dei movimenti inattesi e avversi dei rischi. Inoltre, gli stress test permettono alla Compagnia di:

- fornire un'analisi forward looking dei rischi;
- fornire materiale di supporto per scelte gestionali e per comunicazioni a stakeholders;
- valutare il grado di liquidità del Fondo per i fattori di rischio analizzati;
- valutare il grado di liquidità del Fondo e l'impatto su di esso dei nuovi affari;
- definire / rivedere le soglie con cui monitorare i livelli di esposizione ai rischi;
- favorire la definizione di misure di *risk mitigation* o *contingency plan* in caso di situazioni particolarmente critiche.

Gli stress test per il rischio di liquidità consentono di valutare i flussi di cassa in entrata e in uscita in scenari avversi, quindi di calcolare (per ciascuno scenario) le metriche

precedentemente definite. I risultati degli stress test vengono confrontati con i limiti fissati dalla Compagnia. Gli scenari di stress vengono declinati all'interno del documento *Sensitivity, Stress Test e Scenario Analisi in Credemvita* in allegato alla *Policy di Valutazione Attuale e Prospettica*.

Gli scenari di stress test definiti sono inoltre utilizzati al fine della valutazione del Piano di Liquidità definito dalla Compagnia al fine dell'applicazione del Volatility Adjustment.

La gestione del rischio di Liquidità del Fondo Pensione rientra nel *Contingency Funding Plan*, che ricade all'interno del Piano di Emergenza disciplinato all'interno della Policy di Risk Appetite Framework e ha la finalità di fornire linee guida sulle azioni da intraprendere nel caso si presentino situazioni che pregiudichino in maniera congiunta la liquidità e la solvibilità (essendo queste due tematiche strettamente interconnesse), oltreché la capacità della Compagnia nel far fronte ai propri impegni. In particolare, il Piano di Emergenza rappresenta un processo il cui scopo è quello di creare/fornire un maggior livello di liquidità esigibile in particolari condizioni endo-esogene. Il Piano di Emergenza attiva un Crisis Team, con il compito di intervenire durante le situazioni di crisi e di definire le azioni da intraprendere e sottoporle al CdA per la necessaria approvazione. Si rimanda all'*Allegato 2 - Meccanismi di Funzionamento del Crisis Team* in allegato alla Policy Risk Appetite Framework.

Occorre osservare, inoltre, che i processi day-to-day che vengono utilizzati al fine di acquisire liquidità contestualmente alle operazioni di business ordinarie non sono oggetto del *Contingency Funding Plan*.

Tra le possibili leve da intraprendere per la gestione della crisi (disciplinate nell'*Allegato 2 - Meccanismi di Funzionamento del Crisis Team* allegato alla *Policy di Risk Appetite Framework*) l'elenco di azioni di mitigazione da porre in essere in condizioni estreme per creare maggiore liquidità e contenere eventuali effetti negativi sulla Solvibilità, sono:

- adozione di misure di rafforzamento patrimoniale;
- finanziamento;
- posticipare / annullare il pagamento dei dividendi;
- intervenire sul Portafoglio prodotti della Compagnia.

Le precedenti opzioni di raccolta vengono valutate sulla base delle condizioni applicabili e dei costi connessi all'operazione, a titolo esemplificativo i costi da considerare saranno quelli connessi alle peculiarità dell'intervento e segnatamente le spese notarili nel caso di aumenti di capitale, piuttosto che i costi dei finanziamenti secondo le condizioni praticate dal mercato nel momento in cui se ne ravvisi la necessità, eventuali ulteriori costi straordinari che, in ogni caso, verranno tenuti in debito conto nella valutazione dell'azione di mitigazione da intraprendere.

#### **4. SISTEMA DI CONTROLLO E VALUTAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO**

La Compagnia si è dotata di un sistema di controlli interni, sulla scorta della vigente normativa di settore, strutturato su tre livelli e segnatamente: controlli di primo livello espletati dalle funzioni operative; controlli di secondo livello espletati dalla funzione di Risk

Management e della funzione di Compliance, e controlli di terzo livello espletati dalla funzione di Internal Auditing.

Di seguito sono indicati i controlli effettuati per ogni comparto e la relativa periodicità.

Parametro	Soggetto	Modalità di verifica	Periodicità
Performance dei comparti	Area Finanza	Analisi dei rendimenti conseguiti, sia in termini assoluti che in relazione al parametro di riferimento	Trimestrale
Tracking error volatility (TEV) e VaR	Area Finanza	Verifica del rispetto dei limiti prestabiliti	Mensile
Limiti di investimento	Area Finanza	Verifica del rispetto dei limiti prestabiliti	Mensile
Duration componente obbligazionaria dei comparti	Area Finanza	Verifica che sia in linea con i range previsti	Mensile
Turnover di portafoglio	Area Finanza	Monitoraggio del valore	Trimestrale
Limiti di concentrazione - <i>Comparto Obbligazionario</i>	Unità Organizzativa Tecnico Attuariale	Monitoraggio dei limiti di concentrazione su esposizioni Financial e Corporate	Mensile
Limiti di rischio portafoglio	Funzione Risk Management	Monitoraggio metriche ex-ante VaR ed RVaR	Mensile
Monitoraggio indicatori di II° livello liquidità - <i>Comparto Obbligazionario</i>	Unità Organizzativa Tecnico Attuariale	Monitoraggio degli indicatori di rischio liquidità sul comparto obbligazionario	Mensile
Verifica indicatori di liquidità - <i>Comparto Obbligazionario</i>	Risk Management	Verifica sul monitoraggio degli indicatori di rischio liquidità sul comparto obbligazionario	Mensile

## 5. MODIFICHE APPORTATE AL DOCUMENTO

La prima edizione del presente Documento sulla politica di investimento del fondo pensione Credemvita Fondo Pensione Aperto risale al 17/12/2012.

In data 12/03/2013 sono state apportate le seguenti modifiche:

- rappresentazione delle caratteristiche e della politica di investimento del nuovo comparto Flessibile, che sarà operativo dal 02/05/2013;
- rappresentazione del fatto che in data 01/05/2013 il comparto Monetario verrà incorporato nel comparto Obbligazionario Garantito,
- modifica di taluni parametri della politica di investimento del comparto Bilanciato (in particolare i limiti massimi di investimento in titoli di debito e in titoli di capitale, il limite massimo di esposizione al rischio cambio e i pesi % della composizione del benchmark),

- aggiornamento, in base a simulazioni effettuate alle attuali condizioni di mercato, dei dati riportati nella sezione relativa agli obiettivi di rendimento e rischio, dei comparti Obbligazionario Garantito, Bilanciato e Azionario.

In data 11/03/2014 sono state apportate le seguenti modifiche:

- adeguamento, nella sezione relativa ai criteri di attuazione della gestione finanziaria, delle parti descrittive delle categorie di emittenti e settori industriali, a seguito dell'adozione da parte della compagnia del "Modello di Valutazione del Merito Creditizio", finalizzato all'individuazione di elementi di valutazione ulteriori rispetto al giudizio delle Agenzie di rating in conformità alle indicazioni impartite dalle Autorità di Vigilanza.

- aggiornamento, in base a simulazioni effettuate alle attuali condizioni di mercato, dei dati riportati nella sezione relativa agli obiettivi di rendimento e rischio, dei comparti Obbligazionario Garantito, Flessibile, Bilanciato e Azionario.

In data 24/05/2016 sono state apportate le seguenti modifiche:

- adeguamento, nella sezione relativa ai criteri di attuazione della gestione finanziaria, per tutti i comparti, dei limiti relativi agli strumenti finanziari privi di copertura del rischio di cambio, al fine di recepire, per tale tipologia di esposizione, il vincolo del 30% imposto dalla normativa vigente dal 28/05/2016;

- adeguamento, nella sezione relativa ai criteri di attuazione della gestione finanziaria, per i comparti Bilanciato e Azionario, dei benchmark, conseguentemente alla modifica di cui al punto precedente;

- aggiornamento, in base a simulazioni effettuate alle attuali condizioni di mercato, per tutti i comparti, dei dati riportati nella sezione relativa agli obiettivi di rendimento e rischio.

In data 17/12/2018 sono state apportate le seguenti modifiche:

- adeguamento dei benchmark dei comparti Obbligazionario Garantito, Bilanciato e Azionario, per la sostituzione dell'indice MTS Italy Aggregate ex Bank of Italy Index con l'analogo ICE BofAML Italian Government Index (G0I0) e dell'indice MTS Italy BOT ex Bank of Italy Index con l'analogo ICE BofAML Italy Treasury Bill Index (G0IB);

- aggiornamento, in base a simulazioni effettuate alle attuali condizioni di mercato, per tutti i comparti, dei dati riportati nella sezione relativa agli obiettivi di rendimento e rischio.

In data 13/12/2019 è stata apportata la seguente modifica:

- adeguamento dei benchmark dei comparti Obbligazionario Garantito, Bilanciato e Azionario, per la sostituzione dell'indice "Italy Stock Market BCI COMIT Performance Index" con l'analogo indice "MSCI Italy IMI Net Total Return Index (MIMLITAN)".

In data 03/05/2021 sono state apportate le seguenti modifiche:

- adeguamento del tasso di capitalizzazione garantito sui contributi versati nel comparto obbligazionario garantito;

- introduzione del paragrafo "Rischio di sostenibilità", nella sezione 2, in merito all'adozione di linee guida ESG nelle scelte di investimento;

- in base alla Delibera COVIP del 13 gennaio 2021 *Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono i fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell'art. 5 decies comma 1, del d.lgs. 5 dicembre 2005, n.252*, i compiti, le responsabilità dei soggetti, degli organi e delle strutture della società coinvolti nel processo di investimento del patrimonio separato del fondo pensione aperto sono riportate all'interno policy di governo societario della Compagnia, nella sezione dedicata al Fondo pensione Aperto;

In data 18/06/2021 sono state apportate le seguenti modifiche:

- introduzione della sezione 3 "Sistema Di Gestione Dei Rischi connessi agli investimenti" in linea con quanto disciplinato dalla Delibera COVIP del 13 gennaio 2021 *Istruzioni di*

*vigilanza per le società che gestiscono i fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell'art. 5 decies comma 1, del d.lgs. 5 dicembre 2005, n.252;*

- aggiornamento dei dati relativi a obiettivi di rendimento e rischio, nella sezione 1;
- aggiornamento della tabella dei controlli effettuati e della relativi periodicità, nella sezione 4.