

Novembre 2024
Versione 2.2



Documento sulla politica di investimento

ai sensi della delibera COVIP del 16 marzo 2012

Fondo Pensione Aperto Zurich Contribution

Iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 37

Owner politica: Chief Investment Officer

Zurich Investments Life S.p.A.



Documento sulla politica di investimento

Fondo Pensione Aperto Zurich Contribution

1. Introduzione

1.1 Scopo

La presente politica (di seguito “Policy” o “documento”) è predisposta in ottemperanza ai requisiti previsti dal Decreto Legislativo n° 252 del 5 dicembre 2005 e alle prescrizioni contenute nella Deliberazione Covip del 16 marzo 2012 e nella Deliberazione Covip del 13 gennaio 2021, al fine di definire il processo di attuazione della politica di investimento che la Società istitutrice del Fondo pensione aperto Zurich Contribution (di seguito “Fondo” o “Forma pensionistica”), intende attuare per ottenere, dall’impiego delle risorse affidate in gestione, combinazioni di rischio-rendimento efficienti nell’arco temporale coerente con i bisogni previdenziali dell’aderente.

La policy è approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società istitutrice del Fondo (di seguito “Compagnia” o “Zurich Investments Life S.p.A.”) ed è coerente con le indicazioni riportate nel Regolamento e nella Nota Informativa della Forma pensionistica nonché con le previsioni contrattuali che regolano i rapporti tra i soggetti coinvolti nel processo di investimento.

1.2 Riferimenti normativi

Riferimenti normativi esterni

- Decreto Legislativo n°252 del 5 dicembre 2005 e s.m.i. - Disciplina delle forme pensionistiche complementari;
- Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012 - Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento;
- Decreto MEF 2 settembre 2014, n. 166 – Regolamento di attuazione dell’articolo 6, comma 5-bis del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse (in vigore dal 28 novembre 2014);
- Regolamento IVASS n°24 del 26 giugno 2016 - Regolamento recante disposizioni in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche di cui al Titolo III (esercizio dell’attività assicurativa), Capo II-bis (principi generali in materia di investimenti), articolo 37-ter, e Capo III (attivi a copertura delle riserve tecniche), articolo 38 del Codice delle Assicurazioni Private – modificato dal Decreto Legislativo 12 maggio 2015, n. 74 – conseguente all’implementazione nazionale delle linee guida sul sistema di governo societario, con particolare riferimento al principio della persona prudente in materia di investimenti;
- Deliberazione COVIP del 13 gennaio 2021 - Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.
- Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;
- Provvedimento n. 131 del 10 maggio 2023 recante modifiche in materia di finanza sostenibile ai Regolamenti 24/2016, 38/2018, 40/2018 e 45/2020;
- Regolamento delegato UE 2021/1256: Modifica al regolamento delegato (UE) 2015/35 per quanto riguarda l’integrazione dei rischi di sostenibilità nella governance delle imprese di assicurazione e di riassicurazione;
- Regolamento delegato UE 2022/1288: Informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari – Aggiornamento;
- Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici del 4 Novembre 2016.

Riferimenti normativi interni

- Codice di Condotta Zurich
- Regolamento Asset Liability Management Investment Committee (ALMIC) ;
- Zurich Risk Policy;
- Local Standard “Conflitti di Interesse ed Incarichi esterni”;
- Politica in materia di gestione dei conflitti di interesse della Compagnia;
- Politica degli Investimenti ai sensi dell’Art. 5 del Regolamento IVASS n. 24/2016;

- Documento sul Sistema di Governo Societario dei Fondi Pensione Aperti;
- Politica di impegno adottata ai sensi dell'articolo 124-quinquies e 124-sexies del Decreto Legislativo 58/98;
- Zurich Group – Responsible Investment Whitepaper
- Zurich Group – Impact Measurement Framework
- Zurich Group – Proxy voting policy and guidelines

1.3 Obiettivi del Fondo

Il Fondo pensione aperto ha lo scopo di consentire di arrivare a percepire, al momento del pensionamento, una pensione complementare che si aggiunge alla pensione di base e contribuisce al sostegno del tenore di vita nell'età anziana.

Tale fine è perseguito raccogliendo le somme versate (contributi) e investendole professionalmente nell'esclusivo interesse degli aderenti e secondo le opzioni di investimento scelte dall'aderente stesso. Dal momento del primo versamento inizia a formarsi la posizione individuale (cioè il capitale messo da parte dal singolo aderente) che tiene conto, in particolare, dei versamenti effettuati e dei rendimenti spettanti all'iscritto. Durante tutta la cosiddetta "fase di accumulo" cioè il periodo che intercorre da quando viene effettuato il primo versamento all'atto del pensionamento, la posizione individuale rappresenta quindi la somma accumulata tempo per tempo. Al momento del pensionamento, la posizione individuale costituirà la base per il calcolo della pensione complementare, che verrà erogata nella cosiddetta "fase di erogazione", cioè per tutto il resto della vita dell'iscritto.

1.4 Caratteristiche dei potenziali aderenti

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.

2. Obiettivi della politica di investimento

Il Fondo Pensione Aperto propone una pluralità di opzioni di investimento (comparti), ciascuna caratterizzata da una propria combinazione di rischio/rendimento:

- "Linea Garantita": caratterizzata da un profilo di rischio basso (questo comparto è destinato al conferimento tacito del TFR) e alla presenza di una garanzia di risultato.
- "Linea Conservativa": caratterizzata da un profilo di rischio medio-basso.
- "Linea Dinamica": caratterizzata da un profilo di rischio medio-alto.

Il Fondo:

- a) Non prevede meccanismi di Life Cycle,
- b) Non prevede comparti con orizzonte temporale definito,
- c) Non prevede l'acquisto di O.I.C.R. non armonizzati,
- d) Non prevede l'acquisto di O.I.C.R. alternativi,
- e) Non prevede l'acquisto di strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati,
- f) Non effettua vendita allo scoperto,
- g) Non investe in strumenti finanziari connessi a merci,
- h) Non investe in derivati connessi a merci.

I contributi versati dagli aderenti della forma pensionistica sono investiti in O.I.C.R. che hanno le seguenti caratteristiche:

- a) Sono armonizzati,
- b) Sono disponibili le informazioni sulle strategie di gestione del gestore dei fondi,
- c) C'è una chiara struttura dei costi dello strumento,
- d) Sono noti i periodi di uscita (lock up),

e) sono ammessi gli Exchange Traded Fund (ETF) quotati sui mercati europei

Nella selezione degli strumenti finanziari sottostanti ogni singolo comparto del Fondo, la Compagnia adotta tutte le misure necessarie per individuare, prevenire, gestire eventuali situazioni di conflitto di interessi nel rispetto dei requisiti indicati nella propria Politica in materia, e tiene conto delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e i suoi bisogni previdenziali.

La Compagnia prende in considerazione le tematiche ambientali, sociali e di governance (tematiche ESG) nella gestione degli investimenti; a tal fine, la Compagnia definisce le proprie linee guida di integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti all'interno della Politica Investimenti. In particolare, la politica descrive come i criteri ambientali, sociali e di governance – fattori ESG - sono integrati nel processo decisionale relativo agli investimenti e fornisce le linee guida per valutare come tali fattori impattano sul rendimento finanziario dell'investimento/prodotto. Le linee guida e i principi definiti in tale Politica si applicano anche al Fondo. In particolare, nella selezione degli OICR e delle attività finanziarie sottostanti ai comparti, Zurich considera anche i fattori di sostenibilità ambientale, sociale e di governance e i rating ESG forniti da provider esterni; tuttavia, i singoli comparti non promuovono caratteristiche ambientali o sociali e non hanno obiettivi specifici di sostenibilità ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento (UE) 2019/20881.

L'impegno della Compagnia per la sostenibilità, si attua anche attraverso l'adozione di una Politica di impegno del Fondo che definisce le linee guida per l'esercizio dei diritti di voto, ove fossero presenti investimenti azionari diretti nei singoli comparti.

2.1 I comparti: obiettivi di rendimento e rischio

Il Fondo presenta le seguenti opzioni di investimento, c.d. Comparti, ciascuno dei quali caratterizzato da una propria combinazione rischio-rendimento.

Comparto Linea Garantita

Categoria: garantito

Orizzonte temporale: breve periodo (fino a 5 anni)

Rendimento medio annuo atteso nell'orizzonte temporale: tasso garantito come da documentazione contrattuale.

Comparto Linea Conservativa

Categoria: obbligazionario puro

Orizzonte temporale: medio periodo (da 5 fino a 10 anni).

Rendimento medio annuo atteso, in termini reali, nell'orizzonte temporale, al netto dei costi: 2,56%.

Variabilità attesa del rendimento (scostamento positivo e negativo) nell'orizzonte temporale: 3,90% nell'orizzonte temporale di anni 8.

Probabilità che il rendimento nell'orizzonte temporale sia negativo: 16,41%.

Comparto Linea Dinamica

Categoria: azionario

Orizzonte temporale: medio/lungo periodo (da 10 a 15).

Rendimento medio annuo atteso, in termini reali, nell'orizzonte temporale, al netto dei costi: 3,85%.

Variabilità attesa del rendimento (scostamento positivo e negativo) nell'orizzonte temporale: 8,31% nell'orizzonte temporale di anni 13.

Probabilità che il rendimento nell'orizzonte temporale sia negativo: 25,95%.

Si riportano di seguito la metodologia usata per il calcolo della "variabilità del rendimento" e della "probabilità che il rendimento realizzato sia inferiore al limite".

Variabilità del rendimento medio annuo atteso: la variabilità impiegata è pari alla volatilità storica effettivamente osservata nel quinquennio precedente

Probabilità che il rendimento realizzato sia inferiore al limite: probabilità che un moto browniano geometrico con drift pari al rendimento medio annuo atteso e con volatilità pari alla variabilità del rendimento medio annuo atteso sia inferiore al limite, trascorso il numero di anni definito come orizzonte temporale.

¹ Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari

3. Criteri di attuazione della politica di investimento

3.1 Comparto “Linea Garantita”

Ripartizione strategica delle attività

La garanzia prevede l'erogazione di un importo minimo garantito, a prescindere dai risultati di gestione, pari alla somma dei contributi versati al comparto al netto delle spese direttamente a carico dell'aderente, al verificarsi dei seguenti eventi:

- a) Esercizio del diritto alla prestazione pensionistica;
- b) Riscatto per decesso;
- c) Riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo;
- d) Riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi;
- e) Trasferimento della posizione individuale in caso di modifiche peggiorative alle condizioni di contratto;

Questo comparto è indicato per coloro per i quali è prevista una permanenza nel fondo di medio periodo per il raggiungimento dell'età pensionabile o comunque per tutti coloro che hanno una media/bassa propensione al rischio. Il comparto Linea garantita si prefigge l'obiettivo di realizzare, con elevata probabilità, rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR.

Tutto il patrimonio del comparto è gestito secondo uno stile attivo. La scelta di una gestione attiva è motivata dalla capacità della gestione di generare extra rendimenti rispetto ad una gestione passiva. La generazione di extra rendimenti della gestione attiva è motivata dal processo di realizzazione delle scelte di investimento, che può essere declinata secondo l'ordine logico seguente:

- a) Analisi di asset-liability management per la definizione della redditività minimale in linea con il profilo di rischio del Comparto;
- b) Asset-allocation strategica di lungo periodo, coerente con l'orizzonte temporale del comparto (il cosiddetto “Beta” di portafoglio);
- c) Asset-allocation tattica di breve periodo per sfruttare le oscillazioni dei mercati;
- d) Analisi del quadro normativo, al fine di assicurarsi che le scelte di cui ai precedenti punti siano sempre conformi alla legislazione corrente;
- e) Attività di gestione del portafoglio propriamente detta e di scelta dei singoli titoli (per generare il cosiddetto “Alpha”), selezionando le attività finanziarie in modo da creare un portafoglio in cui prevalgono le attività sottostimate dal mercato (quindi con un maggiore potenziale di crescita) rispetto a quelle sovrastimate;
- f) Market timing: aumentare o diminuire l'esposizione del portafoglio ai diversi mercati di riferimento sulla base di previsioni sull'andamento futuro dei prezzi;
- g) Controllo ex-post dei risultati e dei rischi del portafoglio.

Indirizzi che si intendono conseguire per assicurare l'obiettivo stabilito

Il comparto persegue una strategia di investimento prevalentemente orientata verso titoli di debito di breve durata finanziaria media residua (1-5 anni) denominati in euro. La politica di investimento è volta a perseguire una composizione del portafoglio caratterizzata prevalentemente da titoli di debito emessi dallo Stato Italiano. Il comparto potrà comunque acquisire titoli obbligazionari di emittenti prevalentemente pubblici (Stati Sovrani, Enti garantiti dagli stessi, Organismi internazionali), residualmente privati, sia italiani che esteri, principalmente appartenenti all'area europea che, se denominati in valuta estera, potranno arrivare fino al 20% del proprio attivo. Gli investimenti in strumenti di emittenti privati sono da intendersi a carattere residuale; in ogni caso, il comparto non investe più del 5% delle proprie disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto e non più del 10% in strumenti finanziari emessi da soggetti appartenenti ad un unico gruppo (non rientrano in questo limite gli O.I.C.R e i titoli di stato). Non sono previsti investimenti nei paesi emergenti.

Al Comparto è associato un parametro oggettivo di riferimento, il cosiddetto benchmark. L'individuazione di tale benchmark non costituisce inoltre un indicatore di risultati attesi. Il benchmark scelto dall'Impresa ha la seguente composizione: 50% ICE BofA Euro Government Index; 50% ICE BofA Italy Treasury Bill Index. Il benchmark è un indicatore che viene preso come riferimento per la valutazione dei risultati del fondo prescelto, e consente quindi una maggiore trasparenza tra l'Impresa e il contraente in merito all'andamento del Comparto.

Le decisioni di investimento e/o disinvestimento vengono prese in accordo a quanto definito nella strategia della compagnia. Dette decisioni escludono meccanismi automatici di impiego e/o disimpiego degli attivi a fronte di eventi esterni di mercato (ad esempio, cambiamento di rating). Resta inoltre ferma la facoltà di questo comparto di detenere una parte del patrimonio netto in disponibilità liquide e di acquisire quote di O.I.C.R. (rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE), sempre in coerenza con i propri obiettivi. Tale forma di investimento avrà carattere prevalente nella fase di avviamento del fondo fino al raggiungimento di una massa critica idonea ad attuare una diversificazione dell'investimento. Questo comparto non prevede l'utilizzo di strumenti derivati. La politica di investimento della Compagnia non prevede la sistematica copertura del rischio di cambio. L'adesione al comparto denominato "Linea Garantita" attribuisce all'aderente, al verificarsi degli eventi di cui appresso, il diritto alla corresponsione di un importo minimo garantito a prescindere dai risultati di gestione, definito dalle condizioni contrattuali.

Stile gestionale

Criteri di selezione degli strumenti finanziari: la composizione del portafoglio è effettuata nel rispetto delle disposizioni contenute nelle leggi e decreti disciplinanti la materia e delle disposizioni emanate dagli Organi di vigilanza. La rotazione annua degli asset avrà l'obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio, tale obiettivo rimarrà comunque suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui la compagnia si troverà ad operare.

Relazione con il benchmark

Nella scelta degli investimenti il comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni, pur tenendo in considerazione il benchmark di riferimento.

I diritti di voto sono esercitati secondo i seguenti criteri

Le eventuali decisioni relative all'esercizio del diritto di voto sono assunte sulla base di un'analisi dei costi e dei benefici che tiene conto degli obiettivi e della politica di investimento della linea; tali decisioni sono altresì prese nell'esclusivo interesse della linea medesima. Il Fondo persegue una politica di votazione attiva, evitando al massimo l'astensione; a tal fine, è stata adottata una Politica di impegno disponibile sul sito del Fondo.

3.2 Comparto "Linea Conservativa"

Ripartizione strategica delle attività

Questo comparto è indicato per coloro per i quali è prevista una permanenza nel fondo di medio/lungo periodo per il raggiungimento dell'età pensionabile o comunque a tutti coloro che hanno una medio/alta propensione al rischio. Il profilo di rischio del comparto tende ad attenuarsi in caso di permanenza nel comparto corrispondente a quella indicata. La linea ha per obiettivo la rivalutazione del capitale investito nel medio/lungo periodo con un medio/alto profilo di rischio.

Tutto il patrimonio del comparto è gestito secondo uno stile attivo. La scelta di una gestione attiva e motivata dalla capacità della gestione di generare extra rendimenti rispetto ad una gestione passiva. La generazione di extra rendimenti della gestione attiva è motivata dal processo di realizzazione delle scelte di investimento, che può essere declinata secondo l'ordine logico seguente:

- a) Analisi di asset-liability management per la definizione della redditività minimale in linea con il profilo di rischio del Comparto;
- b) Asset-allocation strategica di lungo periodo, coerente con l'orizzonte temporale del comparto;
- c) Asset-allocation tattica di breve periodo per sfruttare le oscillazioni dei mercati;
- d) Analisi del quadro normativo, al fine di assicurarsi che le scelte di cui ai precedenti punti siano sempre conformi alla legislazione corrente;
- e) Attività di gestione del portafoglio propriamente detta e di scelta dei singoli titoli (per generare il cosiddetto "Alpha"), selezionando le attività finanziarie in modo da creare un portafoglio in cui prevalgono le attività sottostimate dal mercato (quindi con un maggiore potenziale di crescita) rispetto a quelle sovrastimate;
- f) Market timing: aumentare o diminuire l'esposizione del portafoglio ai diversi mercati di riferimento sulla base di previsioni sull'andamento futuro dei prezzi;
- g) Controllo ex-post dei risultati e dei rischi del portafoglio.

Indirizzi che si intendono conseguire per assicurare l'obiettivo stabilito

Il comparto persegue una strategia di investimento diretta ad assicurare una composizione del portafoglio diversificata fra titoli di debito, la cui vita residua sarà in funzione delle aspettative sull'andamento dei tassi di interesse. La duration media potrà oscillare di norma fra i 3 e i 6 anni. Tali titoli saranno in prevalenza emessi dallo Stato Italiano, ma il comparto potrà comunque acquisire titoli obbligazionari di emittenti prevalentemente pubblici (Stati Sovrani, Enti garantiti dagli stessi, Organismi internazionali), residualmente privati, sia italiani che esteri, principalmente appartenenti all'area europea, anche denominati in valuta estera nei limiti sottoindicati. Gli investimenti in strumenti di emittenti privati sono da intendersi a carattere residuale. Il comparto non investe più del 5% delle proprie disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto e non più del 10% in strumenti finanziari emessi da soggetti appartenenti ad un unico gruppo (non rientrano in questo limite gli O.I.C.R e i titoli di stato). Non sono previsti investimenti nei paesi emergenti. Le decisioni di investimento e/o disinvestimento vengono prese in accordo a quanto definito nella strategia della compagnia. Dette decisioni escludono meccanismi automatici di impiego e/o disimpiego degli attivi a fronte di eventi esterni di mercato (ad esempio, cambiamento di rating).

Al Comparto è associato un parametro oggettivo di riferimento, il cosiddetto benchmark. L'individuazione di tale benchmark non costituisce inoltre un indicatore di risultati attesi. Il benchmark scelto dall'Impresa ha la seguente composizione: 65% ICE BofA Euro Government Index; 25% ICE BofA Global Government; 10% ICE BofA Euro Treasury Bill. Il benchmark è un indicatore che viene preso come riferimento per la valutazione dei risultati del fondo prescelto, e consente quindi una maggiore trasparenza tra l'Impresa e il contraente in merito all'andamento del Comparto.

L'esposizione valutaria complessiva non potrà superare il 30% del patrimonio del comparto. Tale limite rappresenta la soglia massima alla quale si attesteranno effettivamente gli investimenti in valuta estera. La politica di investimento della Compagnia non prevede la sistematica copertura del rischio di cambio, così come l'utilizzo di strumenti derivati avrà carattere eccezionale e motivato da particolari esigenze di copertura. Questo comparto potrà detenere una parte del proprio patrimonio netto in disponibilità liquide, acquisire quote di O.I.C.R. (rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE) e di Fondi chiusi, sempre in coerenza con i propri obiettivi. L'investimento in O.I.C.R. avrà carattere prevalente nella fase di avviamento del Fondo fino al raggiungimento di una massa critica idonea ad attuare una diversificazione dell'investimento.

Stile gestionale

Criteri di selezione degli strumenti finanziari: la composizione del portafoglio è effettuata nel rispetto delle disposizioni contenute nelle leggi e decreti disciplinanti la materia e delle disposizioni emanate dagli Organi di vigilanza. La rotazione annua degli asset avrà l'obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio, tale obiettivo rimarrà comunque suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui la compagnia si troverà ad operare.

Relazione con il benchmark

Nella scelta degli investimenti il comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni, pur tenendo in considerazione il benchmark di riferimento.

I diritti di voto sono esercitati secondo i seguenti criteri:

Le eventuali decisioni relative all'esercizio del diritto di voto sono assunte sulla base di un'analisi dei costi e dei benefici che tiene conto degli obiettivi e della politica di investimento della linea; tali decisioni sono altresì prese nell'esclusivo interesse della linea medesima. Il Fondo persegue una politica di votazione attiva, evitando al massimo l'astensione; a tal fine, è stata adottata una Politica di impegno disponibile sul sito del Fondo.

3.3 Comparto "Linea Dinamica"

Ripartizione strategica delle attività

Questo comparto è indicato per coloro per i quali è prevista una permanenza nel fondo di medio/lungo periodo per il raggiungimento dell'età pensionabile o comunque a tutti coloro che hanno una medio/alta propensione al rischio. Il profilo di rischio del comparto tende ad attenuarsi in caso di permanenza nel comparto corrispondente a quella indicata. La linea ha per obiettivo la rivalutazione del capitale investito nel medio/lungo periodo con un medio/alto profilo di rischio.

Tutto il patrimonio del comparto è gestito secondo uno stile attivo. La scelta di una gestione attiva e motivata dalla capacità della gestione di generare extra rendimenti rispetto ad una gestione passiva. La generazione di extra rendimenti della gestione attiva è motivata dal processo di realizzazione delle scelte di investimento, che può essere declinata secondo l'ordine logico seguente:

- a) Analisi di asset-liability management per la definizione della redditività minimale in linea con il profilo di rischio del Comparto;
- b) Asset-allocation strategica di lungo periodo, coerente con l'orizzonte temporale del comparto;
- c) Asset-allocation tattica di breve periodo per sfruttare le oscillazioni dei mercati;
- d) Analisi del quadro normativo, al fine di assicurarsi che le scelte di cui ai precedenti punti siano sempre conformi alla legislazione corrente;
- e) Attività di gestione del portafoglio propriamente detta e di scelta dei singoli titoli (per generare il cosiddetto "Alpha"), selezionando le attività finanziarie in modo da creare un portafoglio in cui prevalgono le attività sottostimate dal mercato (quindi con un maggiore potenziale di crescita) rispetto a quelle sovrastimate;
- f) Market timing: aumentare o diminuire l'esposizione del portafoglio ai diversi mercati di riferimento sulla base di previsioni sull'andamento futuro dei prezzi;
- g) Controllo ex-post dei risultati e dei rischi del portafoglio.

Indirizzi che si intendono conseguire per assicurare l'obiettivo stabilito

Il comparto persegue una strategia di investimento diretta ad assicurare una composizione del portafoglio diversificata tra titoli di debito, la cui vita residua sarà in funzione delle aspettative sull'andamento dei tassi di interesse e titoli di capitale, quotati e non, con prevalenza dei titoli di capitale. I titoli di debito saranno in prevalenza selezionati fra quelli emessi dallo Stato Italiano, ma il comparto potrà comunque acquisire titoli obbligazionari di emittenti prevalentemente pubblici (Stati sovrani, Enti garantiti dagli stessi, Organismi internazionali), residualmente privati, sia italiani che esteri, principalmente appartenenti all'area europea, anche denominati in valuta estera. Gli investimenti in strumenti di emittenti privati sono da intendersi a carattere residuale. Il comparto non investe più del 5% delle proprie disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto e non più del 10% in strumenti finanziari emessi da soggetti appartenenti ad un unico gruppo (non rientrano in questo limite gli O.I.C.R. e i titoli di stato). Un eventuale investimento nei Paesi emergenti potrà avere solo carattere residuale. Le decisioni di investimento e/o disinvestimento vengono prese in accordo a quanto definito nella strategia della compagnia. Dette decisioni escludono meccanismi automatici di impiego e/o disimpiego degli attivi a fronte di eventi esterni di mercato (ad esempio, cambiamento di rating).

Al Comparto è associato un parametro oggettivo di riferimento, il cosiddetto benchmark. L'individuazione di tale benchmark non costituisce inoltre un indicatore di risultati attesi. Il benchmark scelto dall'Impresa ha la seguente composizione: 50% Solactive GBS Developed Markets Eurozone Large & Mid Cap Index NTR; 15% Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap EUR Index NTR; 30% ICE BofA Euro Government Index; 5% ICE BofA Global Government. Il benchmark è un indicatore che viene preso come riferimento per la valutazione dei risultati del fondo prescelto, e consente quindi una maggiore trasparenza tra l'Impresa e il contraente in merito all'andamento del Comparto.

L'investimento in titoli di capitale, compreso fra il 50 e il 90% del patrimonio complessivo del comparto, si attesterà mediamente intorno al 60-70%, privilegiando gli investimenti in titoli azionari europei quotati, appartenenti all'area della moneta euro. Il patrimonio del comparto è investito in valori mobiliari denominati sia nella moneta di conto di corso legale in Italia, sia in valuta estera; in quest'ultimo caso i titoli obbligazionari ed azionari denominati in valuta estera potranno arrivare fino a un massimo complessivamente pari al 30% dell'attivo del comparto. Tale limite rappresenta la soglia alla quale si attesteranno effettivamente gli investimenti in valuta estera. La politica di investimento della Compagnia non prevede la sistematica copertura del rischio di cambio, così come l'utilizzo di strumenti derivati avrà carattere eccezionale e motivato da particolari esigenze di copertura. Questa linea potrà detenere una parte del proprio patrimonio netto in disponibilità liquide, acquisire quote di O.I.C.R. (rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE) e di Fondi chiusi, sempre in coerenza con i propri obiettivi. L'investimento in O.I.C.R. avrà carattere prevalente nella fase di avviamento del fondo fino al raggiungimento di una massa critica idonea ad attuare una diversificazione dell'investimento.

Stile gestionale

Criteri di selezione degli strumenti finanziari: la composizione del portafoglio è effettuata nel rispetto delle disposizioni contenute nelle leggi e decreti disciplinanti la materia e delle disposizioni emanate dagli Organi di vigilanza. La composizione del portafoglio è basata, per la parte obbligazionaria, sull'analisi del rischio Paese per quanto concerne la selezione dei titoli di emittenti governativi e del rischio di credito per quanto riguarda gli emittenti privati. Per la parte azionaria la composizione del portafoglio è basata sulla selezione del singolo titolo rispetto al settore con prevalenza di titoli a capitalizzazione media o medio-alta. In particolare, gli investimenti in azioni estere terranno conto anche del quadro macroeconomico internazionale, delle sue probabili evoluzioni nonché dei fattori di rischio in esse implicati. La rotazione annua degli asset avrà l'obiettivo di essere contenuta entro 3 volte il patrimonio, tale obiettivo rimarrà comunque suscettibile di variazioni in dipendenza di particolari fasi di mercato in cui la compagnia si troverà ad operare.

Relazione con il benchmark

Nella scelta degli investimenti il comparto non si propone di replicare passivamente la composizione degli indici, ma selezionerà i titoli sulla base di proprie valutazioni, pur tenendo in considerazione il benchmark di riferimento.

I diritti di voto sono esercitati secondo i seguenti criteri

Le eventuali decisioni relative all'esercizio del diritto di voto sono assunte sulla base di un'analisi dei costi e dei benefici che tiene conto degli obiettivi e della politica di investimento della linea; tali decisioni sono altresì prese nell'esclusivo interesse della linea medesima. Il Fondo persegue una politica di votazione attiva, evitando al massimo l'astensione; a tal fine, è stata adottata una Politica di impegno disponibile sul sito del Fondo.

3.4 Rischi di investimento

Rischi generali

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore degli investimenti e il reddito da essi generato possono aumentare o diminuire e gli aderenti al fondo potrebbero non recuperare l'importo inizialmente investito. Quando la Valuta di un Comparto è diversa dalla valuta del paese del fondo pensione oppure dalle divise dei mercati nei quali il Comparto effettua i suoi investimenti, il fondo potrebbe subire perdite aggiuntive (o conseguire guadagni aggiuntivi) superiori ai normali rischi d'investimento.

Rischio connesso all'obiettivo d'investimento

Gli obiettivi d'investimento esprimono un risultato auspicato, ma non vi sono garanzie che detto risultato sia conseguito. Sulla base delle condizioni di mercato e del contesto macroeconomico, gli obiettivi di investimento possono rivelarsi più difficili, se non addirittura impossibili da raggiungere. Non vi sono garanzie implicite o esplicite in relazione alla probabilità che un Comparto consegua l'obiettivo d'investimento.

Rischio di tasso d'interesse

Il valore delle obbligazioni e degli altri strumenti di debito può aumentare o diminuire in funzione delle oscillazioni dei tassi d'interesse. Un calo dei tassi d'interesse di norma comporta un aumento del valore degli strumenti debitori esistenti, mentre un aumento dei tassi d'interesse ne riduce il valore. Il rischio di tasso d'interesse è generalmente maggiore per investimenti a lunga duration o scadenza. Alcuni investimenti conferiscono all'emittente la facoltà di vendere o rimborsare un investimento prima della data di scadenza. Qualora un emittente venda o rimborsi un investimento in una fase di calo dei tassi d'interesse, il Comparto potrebbe dover reinvestire i proventi in investimenti che offrono rendimenti inferiori e pertanto potrebbe non beneficiare di un eventuale incremento del valore derivante dalla diminuzione dei tassi d'interesse. La capacità, effettiva o percepita, dell'emittente di un titolo di debito di effettuare tempestivamente i pagamenti degli interessi e della quota capitale influirà sul valore dello strumento. È possibile che, nel periodo in cui un Comparto detiene titoli di tale emittente, la capacità dell'emittente di adempiere ai propri obblighi subisca un considerevole calo o che l'emittente risulti insolvente. Un deterioramento effettivo o percepito della capacità di un emittente di adempiere ai propri obblighi avrà verosimilmente un'incidenza negativa sul valore dei suoi titoli.

Rischio di credito

Qualora a un titolo sia stato attribuito un rating da più agenzie di rating riconosciute a livello nazionale, il Gestore degli investimenti del Comparto prenderà in considerazione il più elevato tra i rating al fine di stabilire se il titolo è di tipo investment grade. Un Comparto non procederà necessariamente alla vendita di un titolo in portafoglio se il rating di quest'ultimo scende al di sotto di investment grade, tuttavia il Gestore degli investimenti del Comparto valuterà se il titolo continua ad essere un investimento idoneo per il Comparto. Il Gestore degli investimenti di ciascun Comparto verifica che un titolo sia classificato come investment grade unicamente al momento dell'acquisto. Di norma il rischio di credito è maggiore per investimenti emessi a un prezzo inferiore al loro valore nominale e che effettuano pagamenti di interessi unicamente alla scadenza, anziché a intervalli regolari durante la vita dell'investimento. Le agenzie di rating basano i loro giudizi in larga misura sulla situazione finanziaria passata dell'emittente e sulle proprie analisi di investimento al momento dell'attribuzione del rating. Il rating assegnato a un particolare investimento non riflette necessariamente la situazione finanziaria dell'emittente in quel momento né rappresenta un giudizio sulla volatilità e sulla liquidità dell'investimento. Sebbene in genere i titoli investment grade presentino un rischio di credito più basso rispetto agli investimenti con rating inferiore a investment grade, essi possono condividere con questi ultimi alcuni rischi, inclusa la possibilità che l'emittente non sia in grado di effettuare tempestivamente i pagamenti degli interessi e della quota capitale e che si riveli, di conseguenza, insolvente. Tutto ciò premesso, si precisa che le decisioni di investimento/disinvestimento escludono meccanismi automatici di impiego/disimpiego degli attivi a fronte di trigger esterni di mercato (es. cambiamenti di rating di credito).

Rischio di controparte

La Società effettua operazioni tramite o con intermediari, stanze di compensazione, controparti di mercato e altri operatori. La Società è soggetta al rischio che una controparte non sia in grado di adempiere ai propri obblighi a causa di insolvenza, fallimento o per altre ragioni.

Un Comparto potrà investire in strumenti, la cui performance è collegata a un mercato o a un investimento al quale il Comparto intende assumere un'esposizione. Tali strumenti sono emessi da diverse controparti e mediante tali investimenti il Comparto sarà esposto al rischio di controparte dell'emittente, che si somma all'esposizione d'investimento che il Comparto intende assumere.

Rischio di deposito

Le attività della Società sono custodite dalla Banca depositaria e gli Investitori sono esposti al rischio che, in caso di fallimento, la Banca depositaria non sia in grado di adempiere al suo obbligo di restituire alla Società la totalità delle attività in un breve lasso di tempo. Nei libri contabili della Banca depositaria le attività della Società saranno identificate come appartenenti a quest'ultima. I titoli detenuti dalla Banca depositaria saranno separati dalle attività di proprietà di quest'ultima; ciò attenua ma non esclude il rischio di mancata restituzione in caso di fallimento. Tuttavia, tale separazione non si applica alla liquidità, il che aumenta il rischio di mancata restituzione in caso di fallimento. La Banca depositaria non custodisce la totalità del patrimonio della Società, ma utilizza una rete di sub depositari non appartenenti al suo stesso gruppo. Gli investitori sono esposti al rischio di fallimento dei sub depositari nella stessa misura in cui lo sono al rischio di fallimento della Banca depositaria. Un Comparto potrà investire in mercati in cui i sistemi di deposito e/o di regolamento non siano pienamente sviluppati. Le attività del Comparto negoziate in tali mercati e affidate a tali sub depositari potranno essere esposte a rischi in circostanze nelle quali alla Banca depositaria non sarà attribuibile alcuna responsabilità.

Rischio di sostenibilità: un evento o una 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.

4. Soggetti coinvolti nel processo, loro compiti e responsabilità

I processi e l'organizzazione aziendale prevedono una separazione di ruoli e responsabilità tra le funzioni di Governance della Compagnia, le funzioni deputate a gestire l'operatività del Fondo e la funzione incaricata di gestire gli investimenti degli attivi patrimoniali della Compagnia. Ruoli e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento sono descritti nel "Documento sul Sistema di Governo Societario dei Fondi Pensione Aperti", disponibile sul sito istituzionale.

5. Sistema di controllo della gestione finanziaria

Il fondo pensione adotta processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali sia in grado di istituire, applicare e mantenere congruenti politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio inerente agli investimenti, come descritto nel "Documento sul Sistema di Governo Societario dei Fondi Pensione Aperti".

Se non stabilito diversamente dal Consiglio di Amministrazione, l'attività di gestione dei portafogli è svolta sotto la responsabilità del Chief Investment Officer (CIO), che coordina il team Investment Management, suddiviso in diversi Team.

I controlli, sia ex-ante sia ex-post, svolti dalla Funzione Investment Management, sono controlli di primo livello.

Trimestralmente, per ciascun comparto vengono calcolate le performance, le duration dei portafogli e dei benchmark, lo Sharpe Ratio per i portafogli e il benchmark, la Tracking Error Volatility e l'Information Ratio; viene effettuata la performance attribution rispetto ai principali fattori che hanno contribuito a generare il risultato della gestione. Annualmente, viene calcolato l'indice di rotazione del portafoglio.

Con riferimento ai controlli della gestione degli investimenti:

- i controlli ex-ante sull'operatività dei gestori sono impostati direttamente nel tool di trading e sono volti a verificare il rispetto delle deleghe di gestione (limiti sull'operatività giornaliera per tipologia di titoli e rispetto dei limiti sulla singola operazione attraverso un sistema di autorizzazioni – four eyes principle) e i limiti operativi sulle asset class (limiti di rating, limiti di concentrazione per emittente, ecc.) fissati dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.
- i controlli ex post verificano i volumi di trading per singolo broker e singola asset class e che siano rispettati i limiti sulle asset class anche a seguito dei movimenti di mercato (breach passivi).
- ci sono linee guida e controlli per la Best Execution delle operazioni di trading.
- vengono effettuati controlli per garantire il settlement corretto di ogni transazione effettuata sul mercato da parte di Investment Management.
- i controlli sulla corretta valorizzazione del portafoglio di investimento seguono una procedura interna per l'attribuzione dei prezzi degli strumenti finanziari in portafoglio.
- la banca depositaria è in contatto con Investment Management per il corretto funzionamento delle procedure di valorizzazione del portafoglio e la corretta amministrazione del processo di regolamento delle transazioni titoli.

Il CIO viene tempestivamente informato di eventuali violazioni dei limiti, al fine di poter attuare le azioni necessarie. I risultati della gestione degli investimenti e le evidenze dei controlli sono presentati e discussi trimestralmente in ALMIC.

Il dettaglio dei controlli, le modalità di verifica, le tempistiche e la procedura di gestione di eventuali breach sono descritti in documenti e manuali interni di Investment Management. Per l'attività di controllo si utilizzano i sistemi informativi in uso a Investment Management dai quali vengono estratte le informazioni e i dati utili alle verifiche e alla predisposizione della reportistica destinata ai soggetti coinvolti, a vario titolo, nella gestione del Fondo Pensione.

6. Revisione e trasmissione documento

Il documento è riesaminato almeno ogni tre anni, previa verifica delle funzioni di controllo della forma pensionistica, nonché in modo tempestivo dopo qualsiasi mutamento rilevante della politica di investimento. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica sono riportati in apposita deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

Il Documento è trasmesso, in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modifica:

- al responsabile della forma pensionistica;
- ai soggetti incaricati della gestione finanziaria e alla banca depositaria;
- alla COVIP, entro venti giorni dalla sua formalizzazione.

Il Documento è pubblicato sul sito internet della Compagnia e reso disponibile per gli aderenti, i beneficiari e i loro rappresentanti che ne facciano richiesta per iscritto, a mezzo posta elettronica o posta ordinaria, ai seguenti indirizzi:

Zurich Investments Life S.p.A. con Sede legale a Milano - Italia - Via Benigno Crespi n. 23, Cap 20159.

Recapito telefonico +39 025966.1 - Sito Internet: www.zurich.it

E-mail: customerlife@it.zurich.com

7. Modifiche apportate nell'ultimo triennio

Data	Descrizione e causale della modifica
03/2023	<ul style="list-style-type: none"> - Allineamento riferimenti normativi interni ed esterni alla Politica di Investimento della Compagnia, con particolare riferimento alle tematiche di sostenibilità - Revisione dei dati quantitativi - Modificato il riferimento alla Politica di integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti, adottata ai sensi del Regolamento UE 2019/2088 in quanto incorporata all'interno della Politica di Investimento della Compagnia
10/2024	Allineato Documento ai nuovi Benchmark dei Fondi

Data Documento	20 Novembre 2024
Approvato da:	Consiglio di Amministrazione
Ufficio Referente:	Investment Management
Prossima revisione:	Novembre 2027
Versione corrente:	2.2 Novembre 2024