Ministero del Lavoro
e delle Politiche Sociali
DIREZIONE GENERALE
PER LE POLITICHE PREVIDENZIALI E ASSICURATIVE
DIV. V (ex III)

All' Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati
direzione@eppi.it

p.c.
al Ministero dell'economia e delle finanze
RGS – IGF – Ufficio VIII
rgs.segreteria.igf@tesoro.it

C.d.g.: MA004-A004-11422

All: n. 1

OGGETTO: Relazione COVIP ai sensi dell'art. 2, comma 1, D.M. 5 giugno 2012.

La COVIP ha inviato ai Ministeri vigilanti la relazione in oggetto indicata riferita all'anno 2013 e riguardante il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti di diritto privato di cui ai d. lgs. n. 509/94 e n. 103/96.

Al riguardo, si trasmette la documentazione relativa a codesta Cassa al fine di consentire un approfondito esame delle criticità sollevate dalla Commissione.

IL DIRETTORE GENERALE
Dott.ssa Concetta FERRARI

MINISTERO DEL LAVORO E DELLE POLITICHE SOCIALI
DIREZIONE GENERALE PER LE POLITICHE PREVIDENZIALI E ASSICURATIVE – Div. V (ex III)
Via Flavia, 6 - 00187 Roma
Tel. 06/46832242 - Fax. 06/47887186 – email: DGPrevidenzaDiv5@lavoro.gov.it

ENTE DI PREVIDENZA DEI PERITI INDUSTRIALI E DEI PERITI INDUSTRIALI LAUREATI – EPPI

Relazione ai sensi dell'Art. 2, comma 1, del D.M. 5 giugno 2012

Anno 2013

COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Lettera A ***Politiche di investimento e disinvestimento relative alla componente mobiliare e immobiliare, con particolare riferimento al monitoraggio e alla gestione del rischio, in un'ottica di gestione integrata e coerente tra le poste dell'attivo e del passivo.***

La politica di investimento e i relativi criteri di attuazione

Dalle informazioni trasmesse dall'Ente risulta che i criteri generali dallo stesso seguiti negli investimenti mobiliari e immobiliari sono stati definiti dal Consiglio di Indirizzo Generale (con deliberazione del 2011) nei termini di seguito riportati:

- gli investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento tendenzialmente nel limite del 35% del patrimonio investito [inteso come somma dei saldi contabili delle seguenti voci: immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), attività che non costituiscono immobilizzazioni (altri titoli affidati in gestione, altri titoli in gestione diretta];
- con riguardo all'acquisto di immobili, preferenza per quelli in possesso delle seguenti caratteristiche:
  - redditività da realizzarsi in tempi brevi o in tempi certi;
  - ubicazione nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio con buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo;
  - autonomia strutturale, cioè con sviluppo da cielo a terra;
  - destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi;
- gli investimenti mobiliari (non comprensivi della liquidità) tendenzialmente non inferiori al 65% del predetto patrimonio investito;
- per gli investimenti obbligazionari, solamente titoli con *rating investment grade* e, se in valuta, prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro;
- per gli investimenti azionari, non più del 20% investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti (paesi non OCSE) e, se in valuta, prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area paesi emergenti (paesi non OCSE).

Le suddette linee di indirizzo vengono quindi recepite nell'analisi di tipo *Asset Liability Management* (ALM), finalizzata alla verifica del livello di sostenibilità prospettica dell'Ente sulla base di una gestione integrata delle attività e delle passività. Sulla base delle evidenze derivanti dall'analisi ALM (predisposta dall'*advisor* – Mercer Italia S.r.l. – in collaborazione con l'attuario e soggetta a revisione semestrale) viene definita l'*Asset Allocation* Strategica (AAS), aggiornata almeno annualmente ovvero al momento di importanti movimenti dei mercati finanziari o del profilo attuariale dell'Ente.

Sotto il profilo dell'assetto strategico, il portafoglio dell'Ente viene suddiviso in due parti: la componente finalizzata a minimizzare il rischio di non copertura delle passività previdenziali (cd. *liability driven investment*, LDI), costituita da una combinazione di titoli *zero coupon* (indicizzati all'inflazione e a tasso fisso con *duration* correlate ai flussi di pagamento pensionistici), e la componente finalizzata a generare extra rendimenti (cd. *return seeking*). Per il 2013 il peso di tali componenti è stato determinato rispettivamente nel 33% e nel 67%.

L'AAS adottata per il 2013, nonché i relativi intervalli di oscillazione da tenere in considerazione ai fini dell'*Asset Allocation* Tattica (AAT), sono stati rappresentati nei termini seguenti:

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

Attività		Peso in %	Scostamento in basso in %	Scostamento in alto in %
Liquidità	*Italia*	2	3	3
	Europa			
	USA			
	Altri OCSE			
	Altri non OCSE			
Titoli di debito	*Italia*			
	Europa	37	3	3
	USA			
	Altri OCSE	22	3	3
	Altri non OCSE	4	3	3
Titoli di capitale	*Italia*			
	Europa			
	USA			
	Altri OCSE	5	3	3
	Altri non OCSE	2	3	3
Immobili *(compresi fondi immobiliari)*	*Italia*	18	3	3
	Europa	4	3	3
	USA			
	Altri OCSE	2	3	3
	Altri non OCSE			
Alternativi	*Italia*			
	Europa			
	USA			
	Altri OCSE	4	3	3
	Altri non OCSE			

L'esposizione strategica per valuta è così costituita:

Valuta	Peso in %	Scostamento in basso in %	Scostamento in alto in %
EUR	100	3	3
USD			
YEN			
altro			

Relativamente alle modalità gestionali, l'Ente prevede sia la gestione diretta sia quella indiretta realizzata per il tramite di intermediari specializzati.

In merito ai profili qui riguardati l'Ente ha inoltre rappresentato che la bozza del "Codice dei principi di investimento", predisposta nel febbraio 2011 da Mercer Italia S.r.l., ha formato oggetto di valutazione da parte del Consiglio di amministrazione insediatosi a giugno 2014, il quale – nell'ambito del rinnovo del contratto di consulenza con detta società (su cui si tornerà oltre) – ha affidato a quest'ultima anche l'incarico di revisione e aggiornamento del documento in questione, nonché di redazione dei singoli regolamenti attuativi. L'Ente ha quindi fatto presente che entro il 2015/2016 disporrà operativamente sia del suddetto Codice sia dei singoli regolamenti in materia di individuazione della strategia di investimento, di selezione/revoca dei

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

gestori, di suddivisione dei compiti e delle responsabilità degli organi e della struttura operativa e di modalità di esecuzione delle rispettive attività.

* * * * *

Sotto il diverso profilo dei criteri seguiti per l'immobilizzazione delle attività detenute, l'Ente ha fatto presente di iscrivere tra le immobilizzazioni finanziarie gli strumenti destinati alla copertura delle passività e quelli detenuti comunque sino a scadenza, e quindi non destinati alla negoziazione.

Il trasferimento delle attività detenute dal portafoglio immobilizzato a quello non immobilizzato può avvenire per effetto del verificarsi di situazioni straordinarie connesse con mutamenti significativi nelle condizioni esterne di mercato o interne di gestione che fanno venir meno le motivazioni alla base dell'originaria scelta di immobilizzo; detto trasferimento deve essere adeguatamente motivato nella nota integrativa del bilancio d'esercizio. Anche ragioni di tipo gestionale possono indurre gli amministratori a vendere titoli precedentemente ricompresi tra le attività finanziarie immobilizzate (peraltro, gli utili o le perdite connessi a tali operazioni sono considerati componenti straordinari di reddito).

Nell'ambito delle informazioni qui trasmesse non risultano specifici criteri quali-quantitativi per la verifica della presenza di una durevole perdita di valore, prevista dal Codice Civile quale presupposto per la rettifica dei valori contabili delle immobilizzazioni.

I compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento

Dalle informazioni trasmesse dall'Ente risulta quanto segue.

Il Consiglio di Indirizzo Generale delibera i criteri generali di investimento in termini di obiettivi di rendimento, livelli accettabili di rischio e limiti agli investimenti.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere della Commissione investimenti:

- individua tra le diverse ipotesi di AAS proposte dall'*advisor* quella più rispondente al profilo rischio-rendimento ritenuto adeguato;
- delibera l'AAT;
- seleziona gli strumenti finanziari e conferisce i mandati di gestione agli intermediari specializzati.

La Commissione investimenti (nominata dal Consiglio di amministrazione) esprime il proprio parere di carattere istruttorio al Consiglio di amministrazione sulle proposte pervenute dall'*advisor* in materia di selezione degli strumenti finanziari e/o degli intermediari specializzati, in termini di adeguatezza rispetto all'AAS, di congruità dei costi e di congruità qualitativa del prodotto e/o del gestore.

L'Ufficio finanza svolge il coordinamento delle diverse fasi del processo di investimento. In particolare nella fase di individuazione dell'assetto strategico avvia il processo richiedendo all'attuario l'elaborazione dei flussi in entrata e in uscita funzionali all'aggiornamento dell'ALM; nella fase di attuazione delle procedure di selezione, coordina gli incontri tra *advisor*, società di gestione, componenti della Commissione investimenti e consiglieri di amministrazione. Cura inoltre la gestione della liquidità a breve, verificando le condizioni dei tassi di conto corrente.

L'*advisor* svolge in particolare le seguenti attività:

- definisce diverse ipotesi di AAS sulla base della metodologia di tipo ALM e determina per ciascuna di esse i relativi parametri di redditività e rischio;

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

- supporta la gestione di tipo tattico attraverso la selezione degli strumenti finanziari e/o dei gestori in base a parametri quantitativi (costi e risultati) e qualitativi (specifico *know how* nel settore di investimento, stabilità dell'organizzazione, presenza di referenti italiani, etc.), con conseguente stesura di una *short list* da sottoporre al Consiglio di amministrazione.

Lettere B e C ***Composizione del patrimonio distinto in mobiliare e immobiliare; Disaggregazione delle due componenti per tipologia di investimento.***

Al 31 dicembre 2013 le attività totali detenute dall'Ente ammontano, a valori contabili, a 955,1 mln di euro, in aumento di 94,5 mln di euro rispetto alla fine del 2012 (pari all'11%).

Composizione delle attività a valori contabili e altri dati patrimoniali.
(dati di fine anno; importi in migliaia di euro)

	2013		2012	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	277.287	29,0	134.735	15,7
Titoli di Stato	220.428	23,1	121.669	14,1
Altri titoli di debito	46.074	4,8	200.647	23,3
- quotati	*46.074*	*4,8*	*88.199*	*10,2*
- non quotati	-	-	*112.448*	*13,1*
Titoli di capitale e altre partecipazioni	5.933	0,6	935	0,1
- quotati	*1.117*	*0,1*	*118*	-
- non quotati e altre partecipazioni	*4.816*	*0,5*	*817*	*0,1*
OICR	249.798	26,2	194.115	22,5
- aperti armonizzati	*73.936*	*7,7*	*45.981*	*5,3*
- aperti non armonizzati	*619*	*0,1*	-	-
- chiusi e alternativi	*175.243*	*18,4*	*148.134*	*17,2*
Immobili	14.363	1,5	14.351	1,7
Polizze assicurative	33.607	3,5	95.234	11,1
Altre attività (crediti, etc)	107.656	11,3	98.984	11,5
Totale	**955.146**	**100,0**	**860.670**	**100,0**
Passività e patrimonio				
Passività	53.623		37.082	
Patrimonio	901.523		823.588	
Totale	**955.146**		**860.670**	

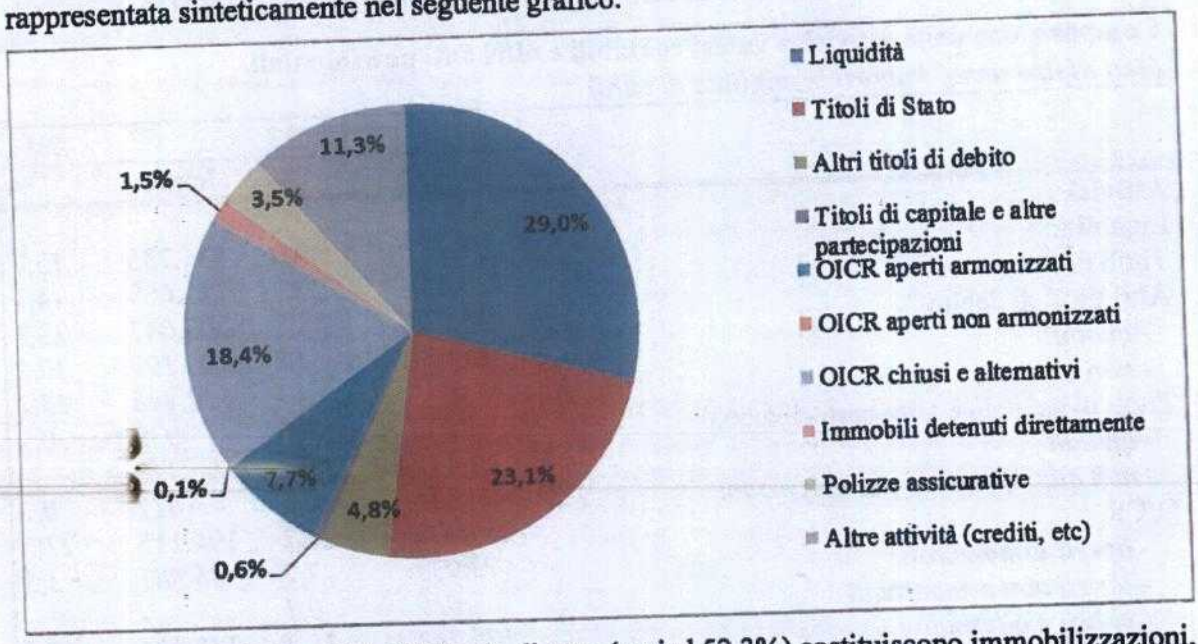
Il patrimonio – inteso come differenziale tra le suddette attività e le passività non rappresentative di impegni connessi all'erogazione, a qualunque titolo, di prestazioni a favore della platea di riferimento dell'Ente (53,6 mln di euro) – ammonta a 901,5 mln di euro (pari al 94,4% delle stesse attività totali), in aumento di 77,9 mln di euro rispetto alla fine del 2012 (pari al 9,5%).

Le attività detenute sono costituite per il 29% da liquidità, per il 27,9% da titoli di debito – di cui 23,1% governativi e 4,8% titoli *corporate* quotati – e per il 3,5% da polizze assicurative; le quote di OICR rappresentano il 26,2%, di cui 18,4% chiusi e alternativi comprensivi dei fondi immobiliari (162 mln di euro, pari al 17% delle attività totali) che costituiscono sostanzialmente

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

l'unico investimento nel *real estate*, avendo gli immobili detenuti direttamente – pari all'1,5% delle attività totali – una destinazione d'uso esclusivamente strumentale (tale situazione – si ricorda – si è venuta a determinare a novembre 2012 a seguito dell'apporto dei cespiti destinati a locazione, precedentemente detenuti direttamente, al fondo immobiliare Fedora). I titoli di capitale sono del tutto trascurabili e perlopiù rappresentativi delle partecipazioni detenute dall'Ente in alcune specifiche realtà societarie (TeSIP S.r.l. e Arpinge S.p.A., società costituita pariteticamente insieme a CIPAG e INARCASSA con l'obiettivo strategico di contribuire al rilancio degli investimenti in opere infrastrutturali e immobiliari; è anche presente una partecipazione nella fondazione Patrimonio comune).

La sopra descritta composizione delle attività detenute a fine 2013 a valori contabili è rappresentata sinteticamente nel seguente grafico.



Delle suddette attività totali, 499,7 mln di euro (pari al 52,3%) costituiscono immobilizzazioni, la cui componente mobiliare non ha registrato svalutazioni a differenza di quanto rilevato nel 2012 (4,6 mln di euro inerenti a una nota strutturata non più presente in portafoglio a fine 2013). L'attivo circolante, che comprende sostanzialmente la liquidità, la quasi totalità degli OICR aperti armonizzati, la totalità di quelli aperti non armonizzati (di importo comunque del tutto trascurabile) e gran parte delle "Altre attività", ammonta invece a 455,4 mln di euro (pari al 47,7%); le attività finanziarie in esso presenti hanno registrato, nell'anno di riferimento, riprese di valore pari a 332 mila euro (2,7 mln di euro nel 2012) e svalutazioni pari a 448 mila euro (14 mila euro nel 2012).

Al fine di cogliere appieno l'effettivo impatto, sulle attività detenute dall'Ente, delle scelte di investimento realizzate nell'anno di riferimento e delle dinamiche dei mercati registrate nel medesimo periodo, si ritiene opportuno prendere in considerazione, d'ora in avanti, la consistenza di dette attività espressa a valori correnti. Ciò consente anche di sterilizzare gli effetti connessi ai criteri di contabilizzazione degli attivi detenuti.

Al 31 dicembre 2013 le attività totali detenute dall'Ente ammontano, a valori di mercato, a 971,6 mln di euro, in aumento di 80,9 mln di euro rispetto alla fine del 2012 (pari al 9,1%). Il valore di mercato delle attività totali è quindi superiore a quello contabile di 16,4 mln di euro; tale differenza è riconducibile sostanzialmente ai titoli di Stato e agli OICR aperti armonizzati.

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

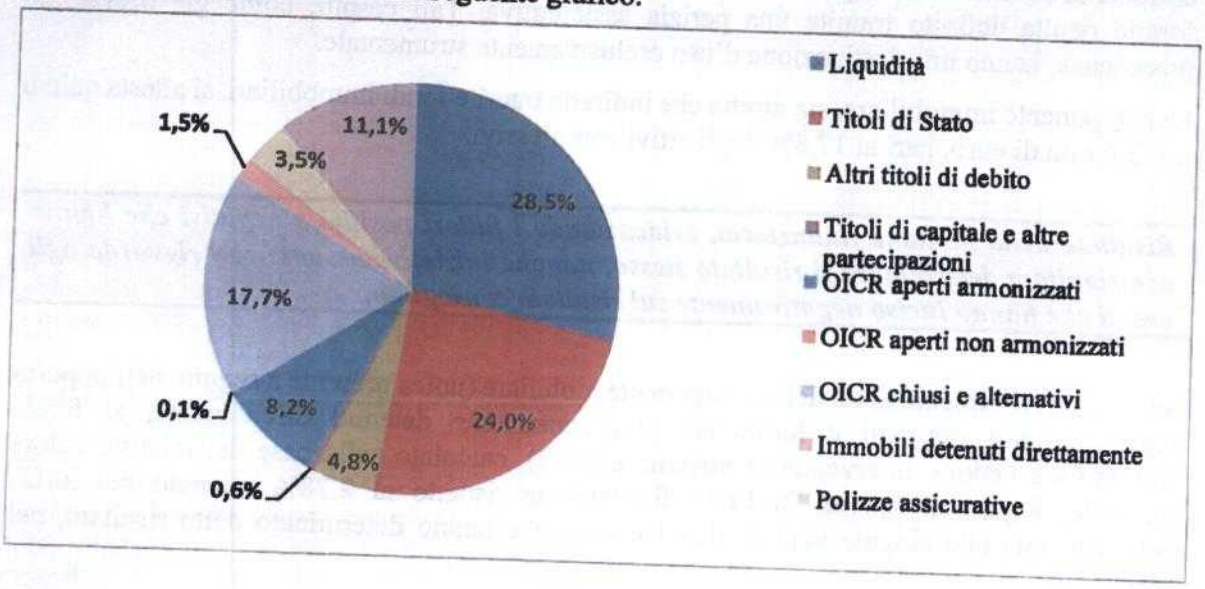
Composizione delle attività a valori di mercato.
(dati di fine anno; importi in migliaia di euro)

	2013		2012	
Attività	Importi	%	Importi	%
Liquidità	277.287	28,5	134.735	15,1
Titoli di Stato	233.200	24,0	142.376	16,0
Altri titoli di debito	46.309	4,8	202.595	22,7
- quotati	*46.309*	*4,8*	*89.449*	*10,0*
- non quotati	-	-	*113.146*	*12,7*
Titoli di capitale e altre partecipazioni	5.714	0,6	935	0,1
- quotati	*898*	*0,1*	*118*	-
- non quotati e altre partecipazioni	*4.816*	*0,5*	*817*	*0,1*
OICR	252.759	26,0	200.526	22,5
- aperti armonizzati	*79.817*	*8,2*	*48.940*	*5,5*
- aperti non armonizzati	*619*	*0,1*	-	-
- chiusi e alternativi	*172.323*	*17,7*	*151.586*	*17,0*
Immobili	15.021	1,5	15.300	1,7
Polizze assicurative	33.607	3,5	95.234	10,7
Altre attività (crediti, etc)	107.656	11,1	98.984	11,2
Totale	**971.553**	**100,0**	**890.685**	**100,0**

A valori correnti le attività detenute sono costituite per il 28,5% da liquidità, per il 28,8% da titoli di debito – di cui 24% governativi e 4,8% titoli *corporate* quotati – e per il 3,5% da polizze assicurative. Le quote di OICR rappresentano il 26%, di cui 17,7% chiusi e alternativi, e gli immobili detenuti direttamente l'1,5%; i titoli di capitale sono del tutto trascurabili.

Nel confronto dei suddetti pesi con quelli dell'anno precedente si registra, in particolare, un aumento della liquidità (13,4 punti percentuali) e dei titoli di Stato (8 punti percentuali) e una riduzione dei titoli di debito *corporate* (17,9 punti percentuali) – con l'integrale azzeramento della componente non quotata – e delle polizze assicurative (7,2 punti percentuali).

La sopra descritta composizione delle attività detenute a fine 2013 a valori di mercato è rappresentata sinteticamente nel seguente grafico.



00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

I titoli di Stato (233,2 mln di euro) sono costituiti esclusivamente da emissioni di paesi dell'area Euro (il peso dell'Italia è pari al 73,1%) e sono dotati per oltre la metà di una *duration* superiore ai 10 anni. Gli altri titoli di debito (46,3 mln di euro) – esclusivamente quotati – si riferiscono solamente a imprese finanziarie; gli emittenti, privi di *rating*, sono di paesi dell'area Euro (il peso dell'Italia è pari al 44,1%) e la *duration* è leggermente più concentrata nella classe 3-10 anni rispetto a quella 1-3 anni.

Tra i titoli di debito emessi da imprese finanziarie è presente un'obbligazione strutturata per un importo di 13 mln di euro, la cui incidenza sulle attività totali è pari all'1,3% in calo rispetto al 5% del 2012 (non risulta infatti più presente in portafoglio a fine 2013 il titolo Ter Finance con scadenza 2031 e valore nominale di 35,6 mln di euro). Si tratta di una nota dotata di garanzia di restituzione – a scadenza (2022) – del capitale investito e meccanismi di indicizzazione legati a un indice e al merito di credito di una banca italiana. Il differenziale tra il valore corrente e il valore contabile del titolo in questione è negativo per 157 mila euro.

Gli OICR aperti armonizzati (79,8 mln di euro) rappresentano investimenti effettuati per il 53,3% in fondi azionari, per il 45,1% in fondi obbligazionari e per l'1,6% in fondi del mercato monetario. Risultando il peso degli strumenti finanziari in questione inferiore al 10% delle attività totali, l'Ente – in linea con le istruzioni di compilazione delle segnalazioni qui trasmesse – non ne ha fornito la composizione in termini di titoli di debito e di capitale sottostanti (cd. *look through*).

Gli OICR chiusi e alternativi (172,3 mln di euro) sono costituiti per il 92% da fondi immobiliari e per la parte restante da un fondo infrastrutturale (per il quale residuano peraltro impegni di sottoscrizione per 1,1 mln di euro) e da un fondo che investe nel settore delle energie alternative. Le quote di fondi immobiliari, il cui ammontare si attesta a 158,6 mln di euro (pari al 16,3% delle attività totali), si riferiscono a 4 prodotti – di tipo "riservato" e di diritto italiano (1), lussemburghese (2) e maltese (1) – di cui uno, il fondo Fedora rappresentativo di circa i quattro quinti di tale forma di investimento, è detenuto dall'Ente per una quota pari al 92,52%; per gli altri tre le quote detenute sono comprese tra il 3,5% e il 21,14%. Il fondo Fedora rappresenta peraltro la prima posizione con il maggior peso all'interno del complessivo portafoglio mobiliare in essere, con un'incidenza sulle attività totali pari al 13%.

Nel portafoglio dell'Ente sono presenti anche immobili detenuti direttamente per un valore corrente di 15 mln di euro (pari all'1,5% delle attività totali), che sulla base delle informazioni fornite risulta definito tramite una perizia assicurativa. Tali cespiti, come già rilevato in precedenza, hanno una destinazione d'uso esclusivamente strumentale.

La componente immobiliare, sia diretta che indiretta tramite fondi immobiliari, si attesta quindi a 173,6 mln di euro, pari al 17,8% degli attivi complessivi.

Lettera D — ***Risultato della gestione finanziaria, evidenziando i fattori positivi o negativi che hanno contribuito a determinare il risultato stesso, nonché iniziative assunte con riguardo agli eventi che hanno inciso negativamente sul risultato conseguito.***

Nel 2013 il rendimento netto della componente mobiliare (unica presente a seguito dell'apporto degli immobili destinati a locazione, precedentemente detenuti direttamente, al fondo immobiliare Fedora, intervenuto a novembre 2012), calcolato sulla base del relativo valore contabile, è pari al 2,64%, in lieve diminuzione rispetto al 2,78% ottenuto nel 2012. Relativamente alle singole voci di ricavi e costi che hanno determinato detto risultato, nel

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

biennio 2012-2013 si rileva in particolare la diminuzione degli interessi/dividendi (da 25,9 a 17,2 mln di euro), delle svalutazioni (da 4,6 mln di euro a 448 mila euro), delle riprese di valore (da 2,7 mln di euro a 332 mila euro) e delle minusvalenze connesse alle operazioni di realizzo (da 1,4 mln di euro a 295 mila euro); risultano invece aumentate le plusvalenze connesse alle operazioni di realizzo (da 885 mila euro a 2,3 mln di euro).

Allo scopo di calcolare la redditività realizzata a valori correnti, le voci di ricavi e costi da ultimo impiegate devono essere integrate con le plusvalenze e le minusvalenze maturate nell'anno di riferimento. Rapportando quindi dette voci di ricavi e costi alla consistenza media delle attività mobiliari a valori di mercato, il rendimento netto realizzato nel 2013 è pari al 3,69%.

* * * * *

Relativamente poi ai principali fattori positivi e negativi che hanno inciso sul risultato della gestione finanziaria realizzato nel 2013, l'Ente ha evidenziato sul piano generale:

- quali fattori positivi, il flusso cedolare di oltre 15 mln di euro, i dividendi per oltre 1,6 mln di euro, le plusvalenze da rimborso di titoli di debito per 2,3 mln di euro e gli interessi sui conti correnti liberi e vincolati per oltre 4,4 mln di euro;
- quali fattori negativi, le contenute minusvalenze da valutazione dei fondi azionari per complessivi 448 mila euro.

In relazione agli elementi negativi, l'Ente ha fatto presente di non aver adottato – stante la modesta entità – iniziative specifiche, ma di aver mantenuto l'iniziale scelta di entrare con gradualità e con bassa detenzione nelle componenti di investimento a maggiore rischio e volatilità, quali appunto i mercati azionari in genere e in particolar modo i mercati dei paesi emergenti.

Lettera E ***Modalità seguite nella gestione diretta e/o indiretta, con evidenza degli advisor e gestori che hanno partecipato al processo di investimento e delle modalità di selezione e remunerazione degli stessi.***

A fine 2013 le attività conferite in gestione a intermediari specializzati ammontano a 173,4 mln di euro (17,8% delle attività totali), in diminuzione rispetto ai 209,7 mln di euro del 2012. Di queste, il 65,2% è costituito da titoli di Stato e il 16,9% da OICR aperti armonizzati (la parte restante è sostanzialmente rappresentata da liquidità); per tali strumenti finanziari l'incidenza della quota presente nei mandati di gestione rispetto all'ammontare complessivamente presente nel portafoglio dell'Ente è rispettivamente pari al 48,5% e al 36,7%.

Si ritiene utile evidenziare che, tenendo conto anche degli OICR detenuti direttamente dall'Ente, l'ammontare delle risorse gestite da intermediari specializzati è pari a 396,8 mln di euro (corrispondente al 40,8% delle attività totali).

Alla fine dell'anno di riferimento risultano presenti 3 gestori: BNP Paribas Investment Partners, Generali Investments Europe e Amundi Asset Management, a cui fa capo rispettivamente il 34%, il 33,4% e il 32,5% delle risorse conferite in gestione. Sul punto va altresì evidenziata la presenza di un rapporto con Swiss & Global A.M. Sgr (già Julius Baer Sgr) avente ad oggetto le quote del fondo Thema International Fund Plc. – acquistato dal gestore nel 2006 – collegato alla società americana Madoff Investment Securities LLC (quote peraltro integralmente svalutate nel bilancio dell'Ente riferito all'esercizio 2008). L'impossibilità di trasferire tali

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

quote in un altro mandato di gestione (a seguito delle istruzioni impartite dal Consiglio di amministrazione del gestore del suddetto fondo alla banca depositaria dello stesso) non consente la chiusura di tale posizione su cui è presente della liquidità residua per un ammontare del tutto trascurabile (11 mila euro).

In relazione ai suddetti gestori si forniscono le seguenti informazioni:

Gestore	Tipologia mandato	Commissione gestione annua	Commissione *performance*	Modalità selezione	Scadenza mandato
BNP Paribas Investment Partners	Obbligazionario governativo area Euro	0,06%	-	Licitazione privata a invito	2014
Generali Investments Europe (1)	Obbligazionario governativo area Euro	0,06%	-	Idem c.s.	2014
Amundi Asset Management	*Total return* e Obbligazionario *corporate* area Euro	0,12% (linea *Total return*) 0,01% (linea *Corporate*)	Limitatamente alla linea *Total return*: 15% dell'extra rendimento rispetto al *target* (EONIA + *spread*)	Idem c.s.	fino a revoca

L'Ente si avvale, in qualità di *advisor*, della società Mercer Italia S.r.l. la cui remunerazione è stata pari a 35 mila euro (oltre IVA) e il cui contratto è scaduto a ottobre 2013. Detta società è stata selezionata mediante affidamento diretto.

L'Ente si avvale, in qualità di *advisor* per l'analisi delle *performance* e del rischio, della società Consulenza Istituzionale S.p.A., la cui remunerazione è stata pari a 35 mila euro (oltre IVA) e il cui contratto è scaduto a dicembre 2013. Detta società è stata selezionata mediante affidamento diretto.

In argomento l'Ente ha inoltre fatto presente che, giunti a scadenza i predetti due contratti, ha ritenuto opportuno soddisfare il proprio fabbisogno di consulenza finanziaria mediante un unico affidamento, per il quale è stata condotta una procedura di gara a evidenza pubblica con base d'asta complessiva per il periodo 2014/2016 pari a 190 mila euro; la società aggiudicatrice è risultata essere la Mercer Italia S.r.l. per un importo complessivo di 130 mila euro (oltre IVA).

L'Ente si avvale, in qualità di attuario, dello studio ACRA la cui remunerazione è stata pari a 39 mila euro (oltre IVA) e il cui contratto è scaduto a dicembre 2013. L'incarico consulenziale, in precedenza conferito tramite affidamento diretto, è stato rinnovato per il periodo 2014/2017 a esito di una procedura di gara a evidenza pubblica, per un importo complessivo di 57 mila euro (oltre IVA).

(1) Per completezza si segnala che nel corso del 2013 sono giunti a scadenza gli ulteriori due mandati di tipo obbligazionario *corporate* conferiti in precedenza a tale gestore (uno allocato nell'attivo immobilizzato e l'altro nell'attivo circolante), come evidenziati nella relazione di referto per l'anno 2012.

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

L'Ente si avvale infine, in qualità di *service* amministrativo per la gestione contabile del portafoglio titoli, della società Previnet S.p.A., la cui remunerazione è stata pari a 55.996 euro (oltre IVA) e il cui contratto scadrà il 30 giugno 2016. Detta società è stata selezionata con la procedura in economia ai sensi dell'art. 125 del d.lgs. 163/2006.

Lettera F ***Sistemi di controllo adottati.***

Sistema di controllo – procedure e soggetti coinvolti

L'Ente ha indicato le macro aree di controllo – attuate con il coinvolgimento dei diversi soggetti partecipanti al processo di investimento (Ufficio finanza, Commissione investimenti, Consiglio di amministrazione, *advisor* e attuario) – caratterizzanti le seguenti fasi di tale processo:

- individuazione della strategia di investimento;
- selezione dello strumento finanziario e/o dei gestori;
- monitoraggio.

In relazione alla prima fase, l'Ente ha fatto presente che viene verificato il rispetto dei criteri generali di investimento deliberati dal Consiglio di Indirizzo Generale, della normativa di settore e del *budget* di rischio a disposizione in considerazione del contesto economico-finanziario di riferimento e del tasso di rivalutazione da riconoscere sui montanti individuali degli iscritti.

In relazione alla seconda fase, l'Ente ha fatto presente che vengono verificati: per gli strumenti finanziari, la liquidabilità, la coerenza con l'AAS e i relativi indicatori di rischio e, per i gestori, l'esperienza, l'affidabilità, la stabilità organizzativa e la presenza geografica.

In relazione alla terza fase, l'Ente ha fatto presente che vengono verificati la *performance* della gestione (attribuendola agli strumenti finanziari e ai gestori), i relativi fattori di rischio e le eventuali azioni correttive.

Sistema di controllo – monitoraggio della gestione finanziaria

L'Ente ha fatto presente che nel 2013 il monitoraggio della gestione finanziaria è stato svolto da Consulenza Istituzionale S.p.A. attraverso l'analisi mensile delle *performance*, l'analisi trimestrale del rischio e gli incontri con i gestori (al fine di valutare le possibili azioni correttive a seguito di significativi scostamenti rispetto alle variabili di comparazione).

Per l'analisi rischio/rendimento del portafoglio l'Ente ha indicato l'utilizzo dei seguenti indicatori e parametri:

- differenza di rendimento tra portafoglio e *benchmark* dall'inizio della gestione o dell'anno a seconda del *report* (rendimento relativo);
- media annualizzata del rendimento relativo;
- deviazione standard del rendimento relativo (volatilità);
- *information ratio* (ossia rapporto tra la media annualizzata del rendimento relativo e la volatilità annualizzata dello stesso);
- coefficiente Beta (β) al fine di valutare il rischio sistemico ossia la relazione fra l'andamento del portafoglio e le variazioni del mercato di riferimento rappresentato dal *benchmark*;
- coefficiente Alfa (α) al fine di valutare il rischio specifico ossia l'attitudine del portafoglio a variare indipendentemente dal mercato di riferimento;

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

- *semi tracking error*;
- numero di sforamenti ossia il numero di volte che il gestore supera il vincolo di massima volatilità rappresentato dal *tracking error* (il numero di sforamenti ammessi varia a seconda della linea di *surplus return at risk* che prende appunto a riferimento non i rendimenti ma gli extra rendimenti);
- *added value* prodotto dai gestori dall'inizio della gestione o dell'anno a seconda del *report*;
- *Sharpe ratio*.

Dal 2014, come già rappresentato in precedenza, l'Ente si avvale di un unico *advisor*, Mercer Italia S.r.l., che svolge anche le predette analisi.

L'Ente ha altresì rappresentato che nell'ambito del monitoraggio della gestione finanziaria è contemplata la revisione semestrale dell'AAS in relazione ai nuovi flussi finanziari in entrata e in uscita, determinati sulla base dei mutamenti intervenuti nelle contribuzioni, nelle prestazioni e nel portafoglio di attività. Detta revisione viene posta in essere attraverso l'analisi ALM predisposta da Mercer Italia S.r.l. in collaborazione con lo studio ACRA.

Sistema di controllo – *risk management*

L'Ente ha fatto presente che nel 2013 l'attività di *risk management* è stata condotta sulla base degli indicatori di rischio finanziario sopra menzionati. Si tratta in definitiva dell'attività di monitoraggio condotta sulla gestione finanziaria da Consulenza Istituzionale S.p.A..

L'Ente ha inoltre rappresentato che, nell'ambito del nuovo mandato consulenziale assegnato nel 2014 a Mercer Italia S.r.l., saranno monitorati i seguenti principali fattori di rischio che possono determinare la non copertura delle passività previdenziali:

- di tipo quantitativo: liquidità, concentrazione, tasso, inflazione, credito, longevità, demografico (popolazione chiusa/aperta), mercato (beta), gestionale (minore disponibilità di risorse per gli investimenti), reinvestimento, fiscale e commissionale;
- di tipo qualitativo: economico/politico/sociale, legale, fiscale, governance (stabilità professionale dei team gestionali) e conflitti di interesse.

Lettera G — ***Banca, distinta dal gestore, scelta per il deposito delle risorse affidate in gestione, nonché le modalità di selezione della stessa.***

L'Ente si avvale di BNP Paribas Securities Services S.p.A. per l'attività di Banca Depositaria delle risorse conferite in gestione, la cui selezione è avvenuta tramite licitazione privata e il cui contratto scadrà il 31 gennaio 2017. La remunerazione corrisposta nel 2013 è pari a 146 mila euro.

Lettera H — ***Tasso di rendimento medio delle attività, realizzato nell'ultimo quinquennio, nonché risultati attesi dall'ultimo piano degli investimenti adottato, da prendere a riferimento ai sensi del decreto ministeriale 29 novembre 2007.***

Nel quinquennio 2009-2013, il rendimento netto medio annuo composto prodotto dalla gestione finanziaria (inerente al complesso delle attività mobiliari e immobiliari detenute dall'Ente, queste ultime – avuto specifico riguardo alla componente destinata a locazione – sino a novembre 2012), calcolato sulla base dei valori contabili di dette attività, è pari al 3,31%. Senza

00186 Roma – Piazza Augusto Imperatore 27 – Tel. 06 695061

tener conto della componente "straordinaria" rappresentata dalle plusvalenze realizzate nel biennio 2011-2012 a seguito dell'apporto dei cespiti destinati a locazione al fondo Fedora, il rendimento netto medio annuo composto scende al 3,08%.

Relativamente all'ultimo bilancio tecnico predisposto, l'Ente ha fatto presente che si tratta di quello riferito al 31 dicembre 2012, redatto ipotizzando un tasso di rendimento reale pari all'1,39%, in presenza di un valore di inflazione posto pari al 2%.

Il piano degli investimenti adottato il 28 novembre 2013 presenta un tasso di rendimento annuo reale atteso, dalla componente mobiliare (unica presente dal momento che gli immobili detenuti direttamente hanno una destinazione d'uso esclusivamente strumentale), pari al 2,5%.

ALLEGATI:

- Segnalazioni dati anno 2013.