



ENTE DI PREVIDENZA  
DEI PERITI INDUSTRIALI  
E DEI PERITI INDUSTRIALI LAUREATI

---

Commissione Investimenti e Disinvestimenti

**nominata con delibera n. 74/2016 in data 28/04/2016**

**termine lavori 30/11/2016**

**prorogata al 31/07/2017 con delibera n. 82/2016**

**prorogata al 31/12/2017 con delibera n. 103/2017**

---

**Componenti Commissione:**

- **Blanco Donato (Coordinatore)**
  - **De Faveri Pietro (nominato il 29.11.2019 con delibera n. 85/2016)**
  - **Forte Salvatore**
  - **Morabito Rosario**
  - **Olocotino Mario**
- 
-

**Commissione Investimenti e Disinvestimenti**

**Verbale n. 1 del 24.06.2016**

L'anno duemilasedici, il giorno 24 del mese di giugno, alle ore 10:30, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione PROT. 11371/U/16.05.2016, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Esame documentazione agli atti;
- 2) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
  - Per. Ind. Salvatore Forte
  - Per. Ind. Rosario Morabito
- assente giustificato il Per. Ind. Mario Olocotino

Sono inoltre presenti:

- Dott. Francesco Gnisci (Direttore EPPI);
- Dott. Danilo Giuliani (Responsabile Funzione Finanza EPPI);
- Dott. Luca De Biasi (Responsabile dell'area investimenti advisor Mercer);
- Dott. Armando Piccinno (Consulente anziano investimenti advisor Mercer).

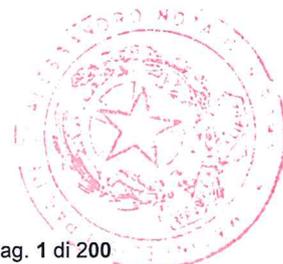
Alle ore 10:35, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

**1) *Esame documentazione agli atti.***

La Commissione inizia l'esame della documentazione leggendo ed analizzando i punti più importanti della delibera CIG n. 37/2011; il dott. Giuliani evidenzia i punti più importanti che delineano i principi e i limiti ad oggi adottati dall'Ente.

Successivamente prendono la parola il dott. De Biasi e il dott. Piccinno che aiutandosi con la proiezione di adeguate slides predisposte illustrano l'analisi ALM e l'Asset allocation dell'Ente, illustrando il processo di elaborazione dell'asset allocation partendo dai concetti di passività e attività dell'Ente, ALM del portafoglio, la sostenibilità e l'adeguatezza.

Successivamente si passa all'esame della bozza dello schema di decreto del Ministero focalizzando l'attenzione sui punti più importanti, quali l'art. 9.



**2) Varie ed eventuali**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 17:05

Roma, li 24 giugno 2016

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Bianco**



**Commissione Investimenti e Disinvestimenti**

**Verbale n. 2 del 07.09.2016**

L'anno duemilasedici, il giorno 7 del mese di settembre, alle ore 14:40, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione Prot. 15650/U/28.07.2016, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura e approvazione verbale commissione n° 1 del 24/06/2016;
- 2) Proseguimento lavori commissione:
  - a) Completamento lettura/analisi bozza di decreto Casse;
  - b) Lettura/analisi Delibera CIG n. 37/2011;
  - c) Lettura/analisi Delibera CdA 31/03/2016 (asset allocation strategica).
- 3) Programmazione prossimo incontro della commissione.
- 4) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione);
- Per. Ind. Salvatore Forte;
- Per. Ind. Rosario Morabito;

Sono assenti per giustificati motivi il Consigliere del CIG Per. Ind. Mario Olocotino, il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero Rossi e il Segretario del CIG Per. Ind. Luciano Spadazzi.

Alle ore 14:50, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti posti all'ordine del giorno.

**1) Lettura e approvazione verbale commissione n. 1 del 24/06/2016.**

Dopo lettura del verbale lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

**2a) Completamento lettura/analisi bozza di decreto Casse.**

La Commissione riprende l'esame della bozza di decreto Casse evidenziando i punti più importanti della stessa. Alle ore 15:10 interviene il dott. Danilo Giuliani, precedentemente avvisato e invitato a partecipare alla riunione, il quale illustra ai presenti le ultime novità relative alla bozza del decreto Casse, tra le quali anche il fatto che in un articolo, dei primi giorni di agosto, del "Il Sole 24 Ore", il Ministro ha annunciato l'imminente uscita del decreto con limiti più stringenti rispetto a quelli indicati ad oggi, soprattutto sui Fondi di Investimento Alternativi (FIA). Il dott. Giuliani continua spiegando in dettaglio cosa sono i Fondi FIA e la loro "illiquidità", confrontando gli stessi con altri fondi di tipo immobiliare, spiega la differenza di rendimento medio e il rischio di liquidità tra gli stessi.



**2b) Lettura/analisi Delibera CIG n. 37/2011.**

La Commissione passa all'esame della delibera CIG n. 37/2011. Leggendo e analizzando la stessa, si evidenziano i punti più importanti che delineano i principi e i limiti di investimento ad oggi adottati dall'Ente.

**2c) Lettura/analisi Delibera CdA del 31/03/2016 (asset allocation strategica).**

La Commissione passa ad esaminare la delibera CdA del 31/03/2016 (asset allocation strategica), leggendo e analizzando attentamente la stessa, con l'aiuto del dott. Giuliani. Si evidenziano i punti più importanti che delineano l'analisi dell'Asset & Liability Management (ALM) e l'Asset allocation dell'Ente, soffermandosi sui concetti principali di elaborazione degli stessi.

**3) Programmazione prossimo incontro della commissione.**

Si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della Commissione.

**4) Varie ed eventuali**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 18:00.

Roma, li 7 settembre 2016

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Bianco**



**Commissione Investimenti e Disinvestimenti**

**Verbale n. 3 del 21.10.2016**

L'anno duemilasedici, il giorno 21 del mese di ottobre, alle ore 10:30, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione prot. 18963/U/12.10.2016, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura e approvazione verbale commissione n° 2 del 07/09/2016;
- 2) Proseguimento lavori commissione:
  - a) Lettura/analisi Delibera CIG n. 37/2011;
  - b) Lettura/analisi Delibera CdA del 31/03/2016 (asset allocation strategica);
  - c) Lettura/analisi codice di autoregolamentazione in materia di investimenti;
- 3) Programmazione prossimo incontro della commissione;
- 4) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Salvatore Forte
- Per. Ind. Rosario Morabito
- Per. Ind. Mario Olocotino

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Gianpiero Rossi.

E' assente per giustificati motivi il Segretario del CIG Luciano Spadazzi.

Alle ore 10:40, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

**1) Lettura e approvazione verbale commissione n. 2 del 07/09/2016.**

Dopo lettura del verbale lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

**2a) Lettura/analisi Delibera CIG n. 37/2011.**

La Commissione riprende l'esame della delibera CIG n. 37/2011 evidenziando i punti più importanti che delineano i principi e i limiti ad oggi adottati dall'Ente.

**2b) Lettura/analisi Delibera CdA del 31/03/2016 (asset allocation strategica).**

La Commissione riprende l'esame della delibera Cda del 31/03/2016 (asset allocation strategica) evidenziando i punti più importanti, ovvero l'analisi ALM e l'Asset allocation dell'Ente, analizzando il processo di elaborazione dell'asset allocation, ALM del portafoglio, la sostenibilità e l'adeguatezza.



**2c) Lettura/analisi codice di autoregolamentazione in materia di investimenti.**

Viene richiesta e ottenuta la presenza del Direttore dott. Francesco Gnisci, il quale alle ore 15:00 interviene e quindi illustra ai presenti, per grandi linee, il codice di autoregolamentazione AdEPP in materia di investimenti. Il recepimento dello stesso risulta essere non obbligatorio in quanto ogni Ente è autonomo nella sua condivisione. Dall'analisi sommaria dello stesso si apre una discussione fra tutti componenti della Commissione e in particolare si discute sul fatto che l'Eppi sicuramente condivide una giusta autoregolamentazione degli investimenti; ma considerato l'evolversi repentino dei mercati, ogni Cassa di Previdenza in funzione della composizione degli iscritti, ovvero del rapporto fra uomini e donne, fra iscritti attivi e pensionati in quiescenza, peso delle pensioni di reversibilità, ecc... deve adottare una propria politica sugli investimenti che magari potrebbe risultare diversa rispetto a quella di una analoga Cassa che avrà composizione e parametri diversi; ovvero le percentuali di investimenti degli Enti di previdenza, su obbligazioni, azioni, immobili, ecc., potrebbero essere diverse in funzione proprio della composizione degli iscritti.

Successivamente si discute sulla possibilità di realizzare delle slides atte a illustrare al CIG quanto fino ad oggi discusso e analizzato, pertanto considerando anche la complessità della materia si ritiene valida detta iniziativa che quindi sarà sviluppata.

**3) Programmazione prossimo incontro della commissione.**

Si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della Commissione.

**4) Varie ed eventuali**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 17:20

Roma, li 21 ottobre 2016

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Blanco**



**Commissione Investimenti e Disinvestimenti**

**Verbale n. 4 del 19.01.2017**

L'anno duemiladiciassette, il giorno 19 del mese di gennaio, alle ore 10:30, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione prot. 23576/U/21.12.2016, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura e approvazione verbale commissione n° 3 del 21/10/2016;
- 2) Proseguimento lavori commissione:
  - a) Completamento lettura/analisi codice di autoregolamentazione AdEPP in materia di investimenti;
  - b) Analisi quesiti posti alla Commissione dal CIG durante la seduta del 29/11/2016;
  - c) Stesura di eventuali slides da presentare al CIG.
- 3) Programmazione prossimo incontro della commissione;
- 4) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Pietro De Faveri
- Per. Ind. Salvatore Forte
- Per. Ind. Rosario Morabito
- Per. Ind. Mario Olocotino

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Gianpiero Rossi.

E' assente per giustificati motivi il Segretario del CIG Luciano Spadazzi.

Alle ore 10:40, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

**1) Lettura e approvazione verbale commissione n. 3 del 21/10/2016.**

Dopo lettura del verbale lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

**2a) Completamento lettura/analisi codice di autoregolamentazione AdEPP in materia di investimenti.**

La Commissione riprende l'esame del codice di autoregolamentazione AdEPP e quindi vengono proiettate le slides predisposte in bozza per la discussione. Blanco spiega che le stesse si compongono sostanzialmente di tre parti: la prima illustra i dati per la verifica di cosa l'Ente ha fatto ad oggi rispetto alla delibera del CIG n. 37/2011; la seconda illustra i provvedimenti non ancora approvati dal governo, confrontando negli aspetti più importanti la bozza di decreto emanando e il codice di autoregolamentazione AdEPP; infine la terza parte illustra le ipotesi di lavoro sui principi dell'attività di investimento da proporre in futuro.



**2b) Analisi quesiti posti alla commissione dal CIG durante la seduta del 29/11/2016.**

Viene richiesta e ottenuta la presenza del dott. Danilo Giuliani, il quale alle ore 15:00 interviene. La commissione pone al dott. Giuliani i seguenti quesiti:

- 1) Dati relativi alle cifre investite, somme dedicate, quote di investimento dell'Ente in associazioni come Arpinge e FPC, e se sono stati previsti nuovi investimenti per i nuovi soci di queste società.

Il dott. Giuliani si riserva di far preparare un dettaglio e quindi rispondere ai quesiti posti.

**2c) Stesura di eventuali slides da presentare al CIG.**

Il dott. Giuliani risponde a qualche dubbio relativo alle slides visionate.

Interviene il Coordinatore del CIG Gian Piero Rossi il quale propone di valutare investimenti a favore della crescita della categoria, tipo laurea triennale, sostegno al lavoro, ecc., nonché su cosa deve fare il CIG per dare i nuovi principi dell'attività di investimento da proporre in futuro.

La commissione condivide all'unanimità quanto sostenuto da Rossi.

**3) Programmazione prossimo incontro della commissione.**

Si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della Commissione.

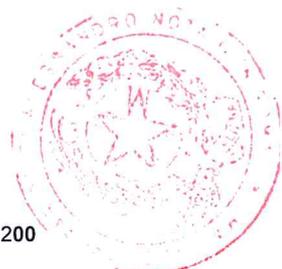
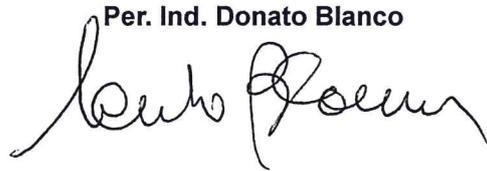
**4) Varie ed eventuali**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 17:25

Roma, lì 19 gennaio 2017

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Bianco**



**Commissione Investimenti e Disinvestimenti**

**Verbale n. 5 del 24.02.2017**

L'anno duemiladiciassette, il giorno 24 del mese di febbraio, alle ore 9:00, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione Prot. 5143/U/14.02.2017, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura e approvazione verbale commissione n° 4 del 19/01/2017;
- 2) Proseguimento lavori commissione:
  - a) Analisi risposte della struttura su quesiti posti alla commissione da parte del CIG nella seduta del 29/11/2016;
  - b) Completamento stesura slides da presentare al CIG.
- 3) Programmazione prossimo incontro della commissione.
- 4) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Salvatore Forte
- Per. Ind. Rosario Morabito
- Per. Ind. Mario Olocotino

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero Rossi e il Segretario del CIG Per. Ind. Luciano Spadazzi.

E' assente per giustificati motivi il Consigliere CIG Per. Ind. Pietro De Faveri.

Alle ore 9:10, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

**1) *Lettura e approvazione verbale commissione n. 4 del 19/01/2017.***

Dopo lettura del verbale lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

Al fine di trattare il punto 2a), viene richiesta la presenza del Direttore dott. Francesco Gnisci, il quale per



impegni già presi, potrà intervenire ai lavori della Commissione intorno alle 12:00, pertanto la Commissione decide all'unanimità dei presenti di posticipare detto punto posto all'ordine del giorno al fine di fare intervenire il dott. Gnisci.

**2b) Completamento stesura slides da presentare al CIG.**

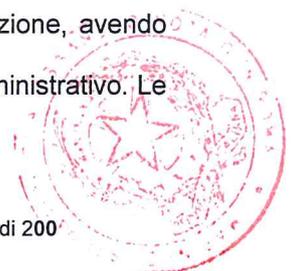
La Commissione riprende l'esame delle slides predisposte, soffermandosi e proiettando soprattutto quelle relative all'ultima parte, ovvero la parte che illustra le ipotesi di lavoro sui principi dell'attività di investimento da proporre in futuro.

Interviene il Consigliere Morabito, il quale considerato l'avvicendamento e il cambio dell'Advisor, propone di organizzare un incontro tra la Commissione stessa e il nuovo Advisor. Tutti i Consiglieri approvano quanto sostenuto dal Consigliere Morabito, pertanto la Commissione decide all'unanimità dei presenti di chiedere alla struttura di organizzare detto incontro, al fine di conoscere la strategia di investimento del nuovo Advisor e soprattutto conoscere se sono previste eventuali modifiche di strategia rispetto alla strategia di investimento dell'Advisor precedente.

**2a) Analisi risposte della struttura su quesiti posti alla commissione da parte del CIG nella seduta del 29/11/2016.**

Alle ore 12:00 intervengono il Direttore dott. Francesco Gnisci e il dott. Danilo Giuliani, entrambi precedentemente avvisati e invitati a partecipare alla riunione, pertanto la Commissione chiede relativamente ai quesiti posti alla Commissione da parte del CIG nella seduta del 29/11/2016, ovvero i dati relativi alle cifre investite, somme dedicate, quote di investimento dell'Ente in associazioni come Arpinge e FPC, e se sono state previsti nuovi investimenti per i nuovi soci di queste società.

Il dott. Gnisci chiarisce che la Fondazione Patrimonio Comune FPC è una fondazione di diritto privato costituita dall'Anci che ha lo scopo di sviluppare e diffondere la cultura della valorizzazione del patrimonio di proprietà dei Comuni italiani, mediante attività di studio, ricerca e di consulenza professionale. Nel 2012 l'Eppi ha aderito, con CIPAG e Fondazione Geometri, in qualità di socio promotore ed ha contribuito al fondo di gestione per il triennio 2012/2014 con l'importo complessivo di Euro 666.666,00. Per detto triennio l'Eppi ha ricoperto la carica di componente dell'organo di indirizzo, mentre dal 2015 ad oggi, Eppi partecipa alla Fondazione, avendo deliberato la partecipazione senza obbligo di versare i contributi annui e siede nell'organo amministrativo. Le



somme versate nei precedenti anni, rappresentano meri contributi annui e non dotazione di capitale, pertanto non rappresentano un investimento per l'Eppi. Eventuali soggetti terzi possono richiedere di partecipare alla Fondazione in qualità di socio promotore o di socio sostenitore, contribuendo annualmente con i versamenti deliberati tempo per tempo.

Il dott. Gnisci continua chiarendo che Arpinge Spa è una società per azioni, holding finanziaria. Lo scopo della Società è quello di investire in progetti infrastrutturali medio-piccoli, realizzati e in corso di realizzazione, compatibili con la sua dotazione di capitale che nell'attualità è pari a 100 milioni di euro. L'Eppi ha partecipato, nel 2013, alla costituzione, quale azionista di controllo nella misura del 33,33% del capitale sociale, insieme all'Inarcassa e a Cipag (entrambe in ugual misura). L'Eppi ha nel consiglio di amministrazione un membro designato dall'Ente. La partecipazione alla società rappresenta, per l'Eppi, un investimento di medio e lungo termine nella cosiddetta economia reale. Eventuali soggetti terzi possono richiedere di partecipare alla società in qualità di socio di capitale o creditore obbligazionista. Nel primo caso, i soci potranno valutare di vendere le proprie azioni al subentrante ovvero di emettere un aumento di capitale. I bilanci della società sono annualmente trasmessi insieme al bilancio dell'Eppi a tutti gli organi sociali dell'Ente.

La Commissione prende atto di quanto esposto dal dott. Gnisci e gli chiede gentilmente di formalizzare per iscritto le sopraccitate risposte date.

Il dott. Gnisci chiarisce che sarà sua cura farlo prima possibile.

La Commissione ringrazia.

Interviene Blanco il quale, a nome della Commissione, chiede al dott. Gnisci la possibilità di potere organizzare, quando possibile, un incontro tra la Commissione stessa e il nuovo Advisor, al fine di conoscere la strategia di investimento del nuovo Advisor e soprattutto conoscere se sono previste eventuali modifiche di strategia rispetto alla strategia di investimento dell'Advisor precedente.

Il Direttore Gnisci chiarisce che sicuramente è possibile organizzare tale incontro e informa la Commissione che, da gara espletata, il nuovo Advisor dell'Ente è risultato essere l'azienda Prometeia.

Il dott. Gnisci continua dicendo che, relativamente allo sviluppo dei criteri generali di investimento dell'Ente, in atto chi poco pratica predilige il tecnicismo del limite in quanto più facile da gestire, anche se oggi, considerata l'evoluzione della finanza e il cambiamento delle regole del mercato, detto sistema risulta poco adatto, ovvero oggi si possono rispettare i limiti ma magari non raggiungere l'obiettivo, ricordando che per una cassa di

previdenza come la nostra, l'obbiettivo risulta essere quello di garantire il pagamento delle pensioni.

All'uopo il dott. Gnisci fa un esempio paragonando il nostro Ente di Previdenza con il pari Ente dei Ragionieri, puntualizzando che anche trattandosi di due Casse di Previdenza, le stesse hanno la necessità di avere una liquidità completamente diversa: infatti la Cassa dei Ragionieri, avendo una percentuale di oltre il 90% di iscritti in quiescenza, al fine di poter pagare le pensioni, necessita di una liquidità notevolmente più alta rispetto a quella che serve al nostro Ente.

Il dott. Gnisci continua dicendo che, considerando i nuovi mercati, le regole che oggi vuole imporre il legislatore non sono il miglior sistema, invece oggi, a suo avviso, serve programmare gli investimenti con l'ausilio di un adeguato documento sulla politica degli investimenti e quindi effettuare una verifica quadrimestrale degli stessi; bisogna responsabilizzare per iscritto il CdA con un piano strategico e quindi il CIG, tramite sua specifica commissione, verifica i risultati con una cadenza quadrimestrale.

### **3) Programmazione prossimo incontro della commissione.**

La Commissione, su proposta del Consigliere Olocotino, valuta la partecipazione al Convegno di Primavera - Investimenti tradizionali e alternativi nell'era del "Tasso Zero", organizzato da Itinerari Previdenziali, che si terrà il prossimo 15/03/2017 a Roma.

La Commissione ritiene notevolmente interessante l'argomento trattato a detto convegno, pertanto decide all'unanimità dei presenti di partecipare allo stesso dando incarico al coordinatore Blanco di predisporre l'adeguata comunicazione da inoltrare alla struttura al fine di invitare al convegno tutti i componenti di detta Commissione.

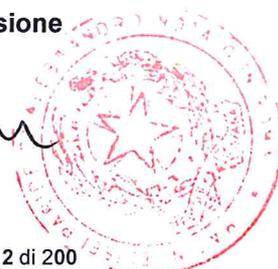
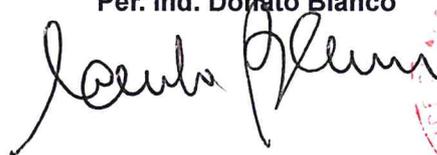
Relativamente alla programmazione di un prossimo incontro della Commissione, si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della Commissione stessa.

### **4) Varie ed eventuali.**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 15:30

Roma, li 24 febbraio 2017

**Il Coordinatore della Commissione**  
**Per. Ind. Donato Blanco**



## Commissione Investimenti e Disinvestimenti

### Verbale n. 6 del 20.04.2017

L'anno duemiladiciassette, il giorno 20 del mese di aprile, alle ore 10:30, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione PROT. 10312/U/14.04.2017, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura ed approvazione verbale commissione n° 5 del 24/02/2017;
- 2) Proseguimento lavori commissione:
  - Analisi e commenti relativi alla partecipazione al Convegno di Primavera Investimenti tradizionali e alternativi nell'era del "tasso zero" organizzato da Itinerari Previdenziali tenutosi il 15 marzo 2017 a Roma;
  - Programmazione incontro con nuova Società Advisor incaricata;
  - Sviluppo dei criteri generali sulla gestione finanziaria dell'Ente;
- 3) Programmazione prossimo incontro della commissione;
- 4) Varie ed eventuali.

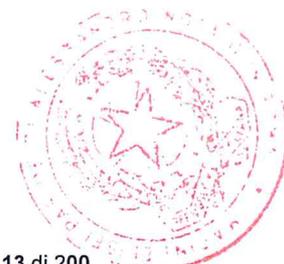
Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Bianco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Pietro De Faveri
- Per. Ind. Mario Olocotino

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero Rossi.

Sono assenti per giustificati motivi i Consiglieri CIG Per. Ind. Salvatore Forte e Per. Ind. Rosario Morabito.

Alle ore 10:40, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.



**1) Lettura e approvazione verbale commissione n. 5 del 24/02/2017.**

Dopo lettura del verbale lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

**2) Proseguimento lavori commissione:**

- **Analisi e commenti relativi alla partecipazione al Convegno di Primavera Investimenti tradizionali e alternativi nell'era del "tasso zero" organizzato da Itinerari Previdenziali tenutosi il 15 marzo 2017 a Roma.**

La Commissione analizza e commenta relativamente alla partecipazione al Convegno di Primavera - Investimenti tradizionali e alternativi nell'era del "Tasso Zero", organizzato da Itinerari Previdenziali, tenutosi a Roma il 15/03/2017, ritenendo la partecipazione allo stesso di notevole importanza. Nel convegno si sono affrontati argomenti di particolare importanza relativi alla gestione dei patrimoni nell'era del tasso zero, ovvero in periodi in cui la media quinquennale del Pil è molto bassa, alle valutazioni di nuove strategie di investimento, ai limiti di investimento introdotti dal Decreto n. 166 del 2/09/2014, che sostituisce il vecchio DM n. 703/96 e che probabilmente, con poche varianti e con più flessibilità temporale, sarà esteso anche alle Casse privatizzate dei Liberi Professionisti.

- **Programmazione incontro con nuova Società Advisor incaricata.**

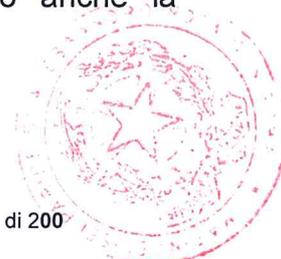
Interviene il Consigliere Blanco informando la commissione che, su informazioni avute dal dott. Gnisci, l'incontro con Prometeia, il nuovo Advisor dell'Ente, potrà effettuarsi nel corso della prossima riunione di commissione.

- **Sviluppo dei criteri generali sulla gestione finanziaria dell'Ente.**

La Commissione riprende l'esame delle slides e delle bozze predisposte, soffermandosi sullo sviluppo dei criteri generali e sui principi dell'attività di investimento dell'Ente.

**3) Programmazione prossimo incontro della commissione.**

Relativamente alla programmazione di un prossimo incontro della commissione, si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della commissione stessa, considerando anche la programmazione dell'incontro con l'Advisor.



**4) Varie ed eventuali.**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 15:10

Roma, lì 20 aprile 2017

Il Coordinatore della Commissione

Per. Ind. Donato Blanco



## Commissione Investimenti e Disinvestimenti

### Verbale n. 7 del 11.05.2017

L'anno duemiladiciassette, il giorno 11 del mese di maggio, alle ore 10:30, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la Commissione debitamente convocata con comunicazione PROT. 11654/09.05.2017, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura ed approvazione verbale commissione n° 6 del 20/04/2017;
- 2) Proseguimento lavori commissione;
- 3) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Pietro De Faveri
- Per. Ind. Salvatore Forte
- Per. Ind. Rosario Morabito

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero Rossi.

E' assente per giustificati motivi il Consigliere CIG Per. Ind. Mario Olocotino.

Alle ore 10,40 verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

#### **1) *Lettura e approvazione verbale commissione n. 6 del 20/04/2017.***

Dopo la lettura del verbale, con l'astensione dei Consiglieri Per. Ind. Forte e del Per. Ind. Morabito, entrambi assenti nella seduta in questione, il verbale viene approvato all'unanimità dei presenti.

#### **2) *Proseguimento lavori commissione.***

La commissione riprende l'esame della bozza predisposta sui criteri generali e sui principi dell'attività di investimento dell'Ente, analizzando gli stessi punto per punto, soffermandosi e commentando anche il Regolamento per la gestione del patrimonio dell'Eppi, ovvero il Documento sulla Politica degli Investimenti (DPI). Il Consigliere Morabito commenta che l'Ente, visti i nuovi scenari dei mercati, ha dovuto implementare la funzione finanza della

struttura, mentre il Consigliere Forte, in considerazione del nuovo assetto della funzione finanza dell'Ente, si domanda quale sia la competenza e la responsabilità dell'Advisor. Interviene il Consigliere De Favero chiedendosi quali sono le responsabilità sugli investimenti fra la funzione finanza interna alla struttura e l'Advisor esterno, ribadendo di avere perplessità in merito e magari chiedere informazioni ulteriori durante l'incontro pomeridiano programmato appunto con l'Advisor.

Si continua analizzando e commentando anche gli allegati diagrammi al DPI relativi al processo di definizione delle strategie di allocazione del patrimonio e al processo di allocazione delle risorse finanziarie.

La seduta si interrompe alle 12,30 per la pausa pranzo.

Alle ore 13,40 riprendono i lavori.

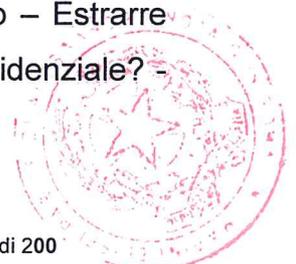
La commissione incontra il nuovo Advisor dell'Ente, ovvero la società Prometeia, pertanto interviene il Direttore Francesco Gnisci il quale presenta alla commissione il dott. Giuseppe Patriossi, responsabile di Prometeia per gli investimenti delle casse di previdenza e la dott.ssa Manuela Balloni, sempre di Prometeia, che si occuperà del patrimonio finalizzato del nostro Ente.

Il dott. Patriossi insieme alla dott.ssa Balloni informano la commissione relativamente ai principi generali di investimento oggi necessari per le casse di previdenza, puntualizzando che attualmente, vista la situazione dei mercati, quasi tutte le casse di previdenza stanno adeguando i propri regolamenti al fine di dotarsi di nuovi criteri generali di investimento più adeguati ai tempi, soprattutto considerando il fatto che oggi i limiti tecnici sono dettati dalla legge.

Il dott. Patriossi, insieme alla dott.ssa Balloni, informa dell'importanza dell'analisi ALM e l'Asset allocation dell'Ente, illustrando il processo di elaborazione dell'asset allocation a partire dai concetti di passività e attività dell'Ente, ALM del portafoglio, sostenibilità, adeguatezza, ecc.

### **3) *Varie ed eventuali.***

La commissione analizza e commenta la partecipazione al seminario tecnico – Estrarre valore dagli investimenti obbligazionari: quali soluzioni per un portafoglio previdenziale? - organizzato da Mefop, che si terrà a Roma il prossimo 07/06/2017.



La commissione ritiene notevolmente interessante l'argomento trattato dal seminario, pertanto decide all'unanimità dei presenti di informarne il CIG nella sua prossima riunione.

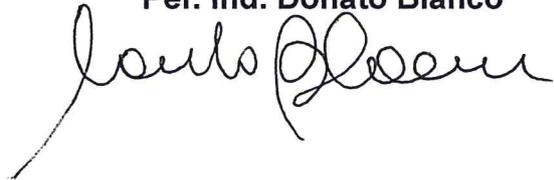
Relativamente alla programmazione di un prossimo incontro della commissione, si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della commissione stessa.

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 15:05

Roma, lì 11 maggio 2017

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Blanco**



## Commissione Investimenti e Disinvestimenti

### Verbale n. 8 del 09.06.2017

L'anno duemiladiciassette, il giorno 9 del mese di giugno, alle ore 09:00, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la commissione debitamente convocata con comunicazione PROT. 13067/24.05.2017, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura ed approvazione verbale commissione n° 7 del 11/05/2017;
- 2) Proseguimento lavori commissione;
- 3) Programmazione prossimo incontro della commissione;
- 4) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Pietro De Faveri
- Per. Ind. Salvatore Forte
- Per. Ind. Rosario Morabito

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero Rossi.

E' assente per giustificati motivi il Consigliere CIG Per. Ind. Mario Olocotino.

Alle ore 09:15, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

#### **1) Lettura e approvazione verbale commissione n. 7 del 11/05/2017.**

Dopo lettura del verbale, lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

#### **2) Proseguimento lavori commissione.**

La commissione riprende l'esame della bozza predisposta sui criteri generali e sui principi dell'attività di investimento dell'Ente, pertanto decide all'unanimità dei presenti di approvare il seguente testo definitivo:

*“La Commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG propone che l'Ente Previdenziale dei Periti Industriali, nell'attuazione del processo di investimento delle risorse finanziarie,*



*adotti i seguenti criteri generali:*

- 1) *Le politiche di investimento e disinvestimento del patrimonio complessivo sono individuate in un'ottica di gestione integrata e coerente tra le poste dell'attivo e del passivo (Analisi di asset & Liability Management - ALM), con particolare riferimento al monitoraggio e alla gestione del rischio.*
- 2) *L'implementazione della strategia di investimento deve rispettare le direttive sui limiti di legge in vigore e essere orientata ai seguenti principi che hanno come obiettivo l'equilibrio finanziario, la redditività e la liquidabilità degli investimenti:*
  - a) *Diversificare adeguatamente il patrimonio in termini di fonti di rendimento investendo attraverso un'asset allocation globale (Europa, altri paesi sviluppati, paesi emergenti), ricorrendo anche a gestori professionali, al fine di evitare la concentrazione di rischi, riducendo anche la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da emittenti, gruppi di imprese e gestori;*
  - b) *Ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento, in rapporto alla dimensione e alla complessità della struttura del patrimonio;*
  - c) *Investire le proprie disponibilità in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati e con elevata liquidabilità;*
  - d) *Individuare, ove possibile le soluzioni di investimento attraverso procedure comparative;*
  - e) *Considerare come strumenti a basso livello di rischio gli investimenti che generano flussi di reddito altamente prevedibili e tendenzialmente costanti nel tempo con profili di rischio contenuti (rientrano in tale ambito, a titolo meramente esemplificativo, l'immobiliare a reddito (immobili prevalentemente locati), il monetario, l'obbligazionario e i titoli di stato);*
  - f) *Considerare come strumenti a medio/alto rischio gli investimenti meno correlati alle dinamiche delle passività e la cui redditività dipende maggiormente dall'apprezzamento in conto capitale (rientrano in tale ambito, a titolo meramente esemplificativo, l'azionario, l'obbligazionario ad alto rendimento, l'immobiliare e gli investimenti alternativi quotati, non quotati e privi di rating);*
  - g) *Investire prevalentemente in Euro, contenendo l'esposizione valutaria, al netto delle coperture, entro i limiti di legge previsti;*
  - h) *Implementare, qualora opportune, strategie finalizzate alla copertura dei rischi di*

*breve periodo degli investimenti, prediligendo l'utilizzo di strumenti di copertura trasparenti e ad alta liquidabilità;*

- i) Collocare le eventuali temporanee giacenze, in attesa di essere investite, in operazioni a breve termine (quali, a titolo meramente esemplificativo i c/c, i P/T ed i TD), con primarie controparti di mercato, alle migliori condizioni e secondo un principio di diversificazione del rischio;*
  - j) La complessità della gestione deve essere supportata da una adeguata struttura organizzativa dell'Ente.*
- 3) La verifica del rispetto dei criteri generali di investimento sopra esplicitati è svolta dal Consiglio di Indirizzo Generale con periodicità:*
- a) Quadrimestrale: verifica l'attuazione della politica di investimento;*
  - b) Semestralmente: viene data idonea informativa agli iscritti per il tramite del sito web.*
- 4) I criteri generali in materia di investimento sono soggetti a revisione triennale.”*

La Commissione decide all'unanimità dei presenti di anticipare il sopracitato testo deliberato al CIG nella prossima seduta utile.

### **3) Programmazione prossimo incontro della commissione.**

Relativamente alla programmazione di un prossimo incontro della commissione, si rinvia ad accordi diretti tra i componenti della commissione stessa.

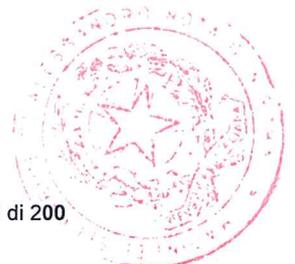
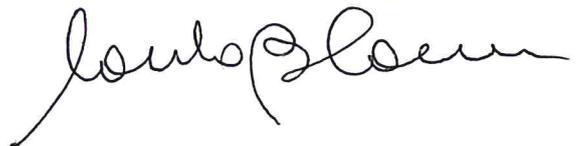
### **4) Varie ed eventuali.**

Non essendoci altri argomenti da discutere, la seduta viene sciolta alle ore 15:10

Roma, li 9 giugno 2017

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Blanco**



## Commissione Investimenti e Disinvestimenti

### Verbale n. 9 del 13.07.2017

L'anno duemiladiciassette, il giorno 13 del mese di luglio, alle ore 09:10, in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la commissione debitamente convocata con comunicazione prot. 15827/23.06.2017, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Lettura ed approvazione verbale commissione n° 8 del 09/06/2017;
- 2) Proseguimento e completamento dei lavori;
- 3) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Pietro De Faveri
- Per. Ind. Salvatore Forte

E' inoltre presente il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero ROSSI.

Sono assenti per giustificati motivi i Consiglieri CIG Per. Ind. Rosario Morabito e Per. Ind. Mario Olocotino.

Alle ore 09:20, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

#### **1) *Lettura e approvazione verbale commissione n. 8 del 09/06/2017.***

Dopo lettura del verbale, lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

#### **2) *Proseguimento lavori commissione.***

La commissione riprende l'esame del testo predisposto sui criteri generali e sui principi dell'attività di investimento dell'Ente e quindi elabora la relazione finale dei lavori svolti dalla commissione da presentare al CIG nella prossima seduta utile.

Alle ore 11:35 lascia la seduta il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gianpiero Rossi in quanto impegnato a partecipare ad altro impegno istituzionale.

Viene richiesta e ottenuta la presenza del dott. Danilo Giuliani, Responsabile dell'Area Finanza, il quale alle ore 12:10 interviene per chiarire qualche punto relativo alla stesura



della relazione stessa.

La commissione decide all'unanimità dei presenti di approvare il seguente testo definitivo della relazione finale completa con i suoi otto allegati, da presentare al CIG alla prossima seduta utile:

### **Relazione finale Commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG**

La commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG ha il compito di valutare come la delibera n. 37 del 2011 del CIG sia in linea con il quadro attuale delle normative, dei regolamenti interni, dei regolamenti AdEPP e dei mercati finanziari attuali, nonché definire e proporre eventuali nuovi criteri generali di investimento alla luce della nuova situazione economica.

Il documento ha lo scopo di sintetizzare il lavoro svolto dalla commissione mettendo in evidenza come la materia degli investimenti sia in continua evoluzione sia in termini di legislazione da parte degli organi di vigilanza che da parte dell'industria finanziaria. La commissione ha potuto, grazie al supporto delle strutture interne quali la Direzione, la Finanza e l'Advisor finanziario, entrare nei processi e nelle regolamentazioni inerenti la politica di gestione del patrimonio previdenziale dell'Ente.

I documenti analizzati sono:

- Delibera n.37/2011 del CIG (vedasi Allegato 1);
- ALM (documento di Asset & Liability Management – attivi/passivi) che definisce la AAS (Asset Allocation Strategica) di lungo periodo (vedasi Allegato 2) e relativa delibera n.321/2016 del CdA (vedasi Allegato 3);
- Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI (vedasi Allegato 4) delibera n.340/2016 del CdA;
- Codice autoregolamentazione AdEPP (vedasi Allegato 5);
- Bozza del Decreto Ministeriale inerente alla politica di gestione degli Enti di previdenza (vedasi Allegato 6);
- Verifica rispetto dei limiti secondo delibera CIG n.37/2011 (vedasi Allegato 7);
- Regolamento per la Gestione dei Conflitti di Interesse (vedasi Allegato 8).

#### *Delibera n.37/2011 CIG.*

La delibera n. 37 del 2011 del CIG (vedasi Allegato 1) ha lo scopo di ottemperare una



mancanza di normative vigenti in materia di politica di gestione in termini di limiti di investimento. Infatti la commissione si pose il principale obiettivo di garantire una maggiore trasparenza e tutela degli iscritti attraverso l'individuazione di forme di investimento che, nel medio e lungo termine, consentissero di generare quelle risorse (entrate finanziarie) utili e necessarie ad adempiere agli obblighi previdenziali (uscite finanziarie) in una sana e prudente gestione. Ha ritenuto che tale impostazione strategica non dovesse essere vincolata a specifiche percentuali di investimento o limiti di redditività, ma dovesse essere gestita al fine di garantire, tempo per tempo, il risultato prefissato.

La delibera n.37/2011 CIG determinò le seguenti linee guida:

a) investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare, tendenzialmente nel limite del 35% dell'intero patrimonio investito. Per patrimonio investito deve intendersi la somma dei saldi contabili delle seguenti voci rilevabili dal bilancio consuntivo: immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), attività che non costituiscono immobilizzazioni (altri titoli affidati in gestione, altri titoli in gestione diretta).

Gli immobili da acquisire dovranno avere le seguenti caratteristiche:

- Poter essere messi a reddito in tempi brevi o essere in fase di realizzazione in tempi certi così da poter programmare l'investimento.
- Essere ubicati nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio ed aventi buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo.
- Essere prevalentemente autonomi cioè con sviluppo da cielo a terra.
- Avere prevalentemente destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi.

b) investimenti mobiliari, tendenzialmente non inferiori al 65% dell'intero patrimonio investito. Sono considerati investimenti mobiliari tutti gli strumenti finanziari esclusa la liquidità. Per liquidità si intende ogni operazione finanziaria di durata non superiore all'anno, ovvero la giacenza sui conti correnti bancari e postali, giacenze funzionali alla gestione ordinaria delle disponibilità nette provenienti dalle entrate contributive al netto dei costi di gestione. Tra gli investimenti mobiliari si dovranno considerare anche quelli a carattere etico.

c) gli investimenti dovranno avere quale obiettivo minimo di medio e lungo periodo quello

di determinare flussi di cassa in entrata non inferiori a quelli in uscita relativi al pagamento dei trattamenti previdenziali ed assistenziali.

- d) sono ammessi scostamenti dai limiti di investimento sopra descritti, purché motivati dal Consiglio di Amministrazione nella relazione accompagnatoria al bilancio consuntivo dell'esercizio.
- e) gli investimenti obbligazionari dovranno rientrare tra gli investimenti ricompresi nella classe di rating denominata Investment Grade. Gli investimenti di valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro.
- f) non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti - componente azionaria paesi emergenti (paesi non OCSE). Gli investimenti azionari in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area paesi emergenti (paesi non OCSE).
- g) il processo di investimento e di monitoraggio dovrà essere presieduto da consulenti professionali esperti in materia finanziaria ed attuariale.

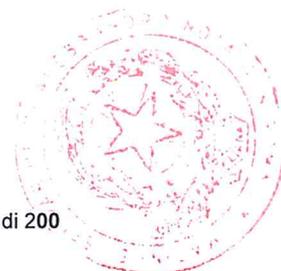
#### *ALM e AA Strategica.*

La commissione ha analizzato il processo di investimento, che il CdA sta attuando attraverso la politica di sana e prudente gestione finanziaria, sintetizzato nel documento della Asset and Liability Management (ALM), che descrive il processo di definizione delle attività a copertura delle passività previdenziali per raggiungere gli obiettivi finanziari dell'Ente sotto il vincolo di un determinato rischio ritenuto tollerabile.

L'ALM determina la Asset Allocation Strategica (AAS) di lungo periodo. Questa ha lo scopo di identificare la distribuzione delle risorse disponibili fra le diverse classi di investimento in modo da comporre un portafoglio diversificato il più corrispondente possibile alle esigenze dell'Ente dal punto di vista del trade off (rapporto rischio e rendimento).

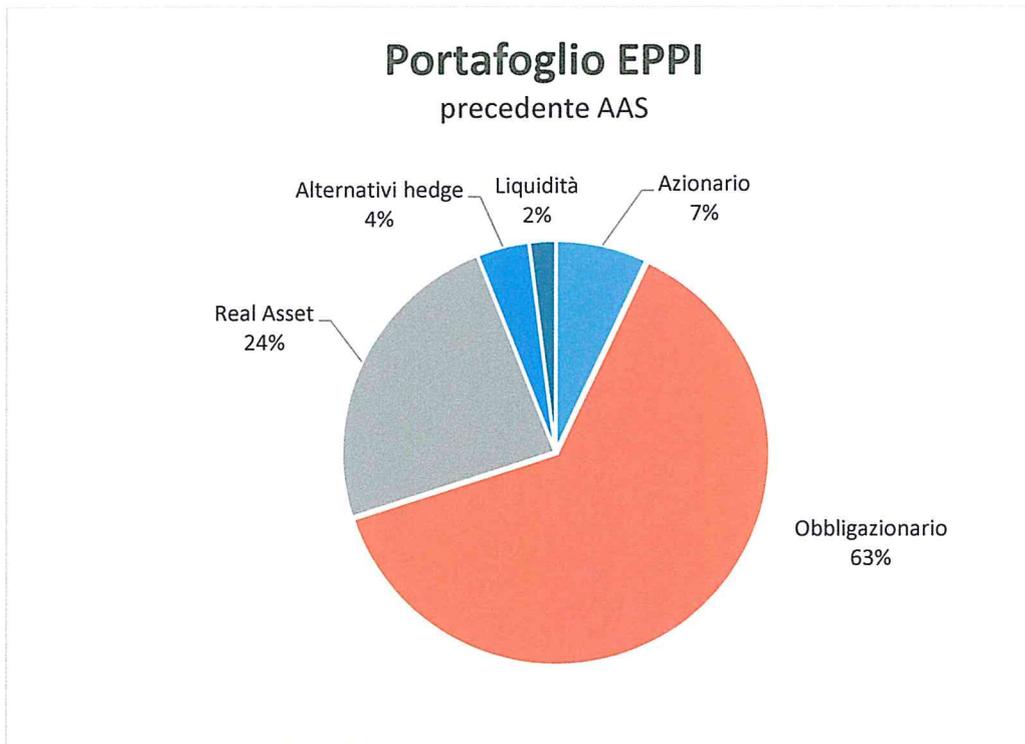
L'advisor finanziario Mercer Italia s.r.l., tenuto conto della delibera CIG n. 37/2011, ha elaborato e proposto la AAS (vedasi Allegato 2) che il CdA ha deliberato in data 31/03/2016 (vedasi Allegato 3).

In dettaglio:

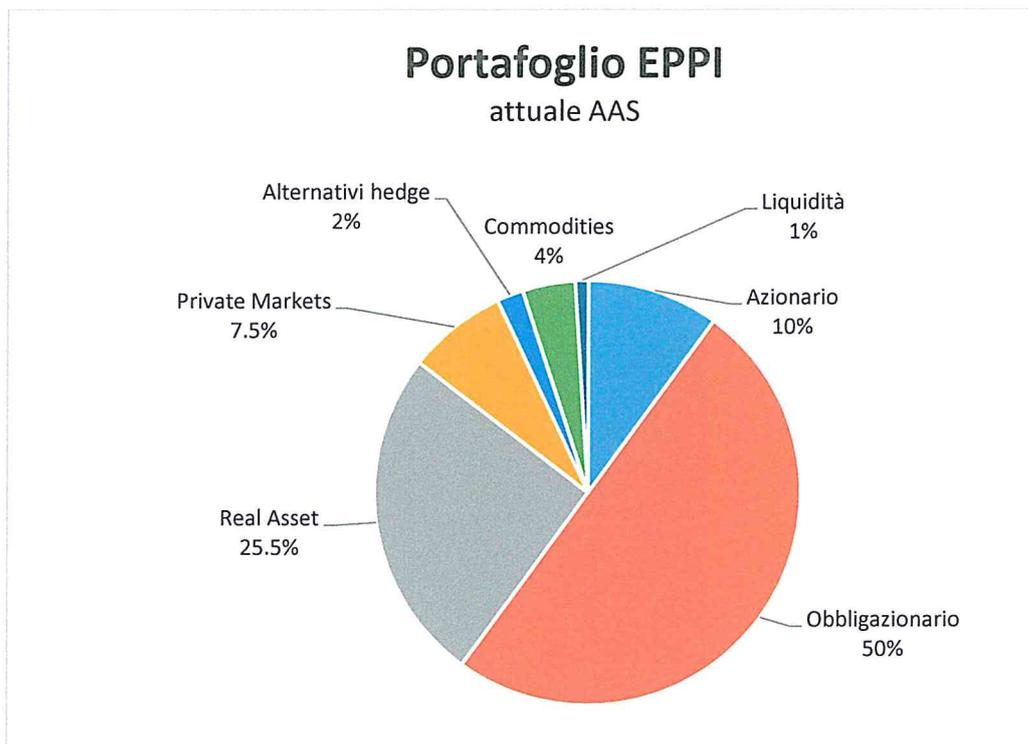


Asset Class	AAS precedente	AAS attuale	Bande di oscillazione
<b>Azionario</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>+/-5%</b>
Azionario globale	5%	5%	
Azionario	2%	1.5%	
Azionario low beta (bassa volatilità)	0%	3.5%	
<b>Obbligazionario</b>	<b>63%</b>	<b>50%</b>	<b>+/-5%</b>
Absolute Return Bonds	0%	22%	
Multi Asset Credit	4%	5%	
Obbligazioni societarie	18%	3%	
Obbligazioni paesi emergenti	4%	3%	
Obbligazioni indicizzate all'inflazione	18%	10%	
Obbligazioni nominali	0%	2%	
Altro (polizze, strutturato)	19%	5%	
<b>Real Asset</b>	<b>24%</b>	<b>25.5%</b>	<b>+/-5%</b>
Immobiliare	24%	20%	
Infrastrutture	0%	3.5%	
Timberland (foreste, legno)/Agriculture	0%	2%	
Altro (real assets)	0%	0%	
<b>Private Markets</b>	<b>0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Private Equity diretto	0%	2%	
Private Equity fondo di fondi	0%	2.5%	
Private Debt	0%	1%	
Sustainable Opportunities	0%	2%	
<b>Alternativi hedge</b>	<b>4%</b>	<b>2%</b>	<b>+/-2%</b>
Liquid Alternative Strategies	4%	1%	
Hedging Strategies (Tail-risk hedging)	0%	1%	
<b>Commodities (preziosi, energia, agricoltura)</b>	<b>0%</b>	<b>4%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Liquidità	2%	1%	
<b>TOTALE</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

L'allocazione del portafoglio di EPPi passa così, dalla seguente composizione:



a quella di seguito illustrata:



La nuova AAS rispecchia la variazione dei mercati globali con lo scopo di promuovere una maggiore diversificazione degli investimenti attraverso un ampliamento dell'universo investibile verso strumenti non tradizionali quali i Real Asset, Private Markets, Alternativi hedge e Commodities.

Il cambiamento è dovuto principalmente dalla situazione economica/finanziaria dei mercati che non riescono più a garantire un buon livello di rendimento dei tassi producendo quindi la necessità di investire in Asset Class con maggior rischio al fine di ottenere un ritorno che sia in linea con la politica di investimento dell'Ente.

In termini di risultati attesi si è stimato di avere un rendimento annuo atteso di medio/lungo periodo pari al 4%, un rischio espresso in termini di volatilità pari a 7,15% per anno ed in termini di perdita massima attesa (VaR, Value at Risk) del 7,8% con una probabilità pari al 5% (stimata in circa € 79 mln. per anno).

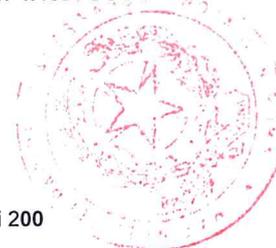
#### *Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI.*

La situazione finanziaria mondiale degli ultimi anni ha portato gli Enti previdenziali a regolamentare, attraverso la definizione di processi ben delineati, la gestione degli investimenti. I mercati finanziari hanno fatto sì che i principi basilari della finanza non fossero più rispettati: infatti negli ultimi anni stiamo vivendo una situazione in cui i tassi di rendimento sono negativi, quando i modelli finanziari ipotizzano che i rendimenti siano definiti positivi. Pertanto risulta opportuno aggiornare l'approccio classico alla gestione di portafoglio.

Il Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI (vedasi Allegato 4) ha quindi l'obiettivo di disciplinare il processo di investimento, attraverso percorsi decisionali e di verifica delle modalità di impiego e di allocazione delle risorse finanziarie dell'Ente, rispettando le disposizioni contenute nella normativa di settore e nello Statuto dell'Ente.

#### *Codice autoregolamentazione AdEPP.*

L'AdEPP, Associazione degli Enti di Previdenza Privati, in accordo con gli Enti aderenti, ha emanato il "Codice di autoregolamentazione" (vedasi Allegato 5) che disciplina l'investimento delle risorse finanziarie, il depositario e la gestione dei conflitti di interesse per gli Enti aderenti.



Il Codice è stato emanato in presenza di un quadro normativo di riferimento non aggiornato al fine di garantire la trasparenza, l'ottimizzazione dei risultati e la migliore tutela degli iscritti secondo le migliori pratiche già adottate dagli Enti Previdenziali e gli indirizzi del legislatore, considerata la rilevanza del patrimonio gestito dalle Casse di previdenza.

Nel dettaglio, tenendo conto dell'autonomia di ogni singolo Ente, il Codice disciplina la politica di investimento che gli Enti di previdenza e di assistenza vogliono perseguire ed implementare, le modalità di gestione delle risorse, le politiche di investimento consentite ed i relativi limiti, nonché le disposizioni circa il depositario presso cui sono custodite le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione.

L'AdEPP con tale codice ha anticipato l'approvazione, da parte degli organi ministeriali, del decreto ministeriale in materia di limiti di investimento.

#### *Bozza del Decreto Ministeriale inerente la politica di gestione degli Enti di previdenza.*

La bozza del decreto ministeriale (vedasi Allegato 6) ha l'obiettivo di disciplinare l'investimento delle risorse finanziarie, i conflitti di interesse e il depositario degli Enti previdenziali.

In particolare viene imposto agli Enti di operare con trasparenza secondo il principio della sana e prudente gestione perseguendo esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica. Per tale motivo vengono identificati dei criteri generali di investimento che pongono dei limiti quantitativi solo per alcune asset class al fine di ridurre la concentrazione nel portafoglio dell'Ente promuovendo una maggiore diversificazione. E' demandata la possibilità di investire nel completo universo di titoli fermo restando la coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale ed attuariale delle passività detenute e della loro eventuale indicizzazione al costo della vita o ad altri parametri predefiniti, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità dei investimenti. Gli Enti per raggiungere tale fine si devono dotare di procedure e di strutture organizzative professionali e tecniche.

#### *Verifica rispetto dei limiti secondo delibera CIG n.37/2011.*

La commissione ha provveduto a verificare il rispetto dei criteri generali sugli investimenti.



Dall'esame dei dati non sono emersi scostamenti rispetto ai limiti e parametri indicati nella suddetta delibera.

Per una puntuale ed approfondita analisi, si rimanda al documento in allegato (vedasi Allegato 7), presentato in commissione.

#### *Conclusioni della Commissione CIG.*

La nuova regolamentazione interna di EPPI insieme alle variate disposizioni esterne (Codice autoregolamentazione AdEPP e Bozza del Decreto Ministeriale) permettono un ampliamento dei possibili strumenti finanziari nei quali è possibile investire purché opportunamente scelti e monitorati.

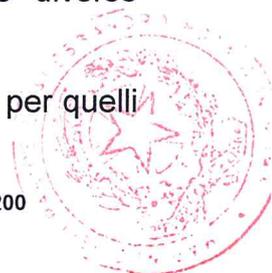
Il regolamento per la gestione del patrimonio che EPPI ha approvato ad Aprile 2016 (vedasi Allegato 4) delinea i principi di investimento che deve perseguire l'Ente. Questi sono in linea con le disposizioni del Codice di autoregolamentazione in materia di investimento delle risorse degli Enti di Previdenza e di assistenza al decreto legislativo del 30 Giugno 1994 ed al decreto legislativo del 10 Febbraio 1996, n.103 approvato e sottoscritto da AdEPP e dagli Enti aderenti. Il Codice richiede anche l'impostazione di un sistema di controllo della gestione finanziaria per assicurare gli obiettivi finanziari stabiliti e che EPPI ha ampiamente definito nel regolamento suddetto.

La differente impostazione ha l'obiettivo di attuare una gestione finanziaria più attiva per riuscire a cogliere le opportunità di rendimento del mercato che ad oggi è difficile ottenere dagli asset tradizionali e privi di rischio.

L'approccio ad una regolamentazione qualitativa della politica di investimento piuttosto che quantitativa, consente di individuare le responsabilità gestionali nel processo di investimento il cui obiettivo è di preservare il capitale degli iscritti e di rivalutarlo coerentemente agli impegni previdenziali. Autonomia e responsabilità sono elementi caratteristici di un processo gestionale strutturato che consente di attuare la gestione in base alle risorse e competenze a disposizione. L'insieme di tali elementi permette di ridurre il rischio di errore e massimizza la probabilità di raggiungere gli obiettivi finanziari e previdenziali.

La flessibilità, rappresenta un fattore chiave di successo in un mercato in continua evoluzione che, necessariamente necessita di poter valutare e cogliere le diverse opportunità con una attenta analisi dei rischi.

Tali principi generali e di metodo, sono validi sia per gli investimenti mobiliari sia per quelli



immobiliari.

Pertanto si è ritenuto maggiormente utile l'elaborazione di nuovi criteri generali di investimento che, appunto, delineassero i principi ai quali gli amministratori e le funzioni tecniche si devono attenere al fine di una gestione previdenziale del patrimonio degli iscritti. Per quanto sopra esposto, la commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG propone i seguenti criteri generali di investimento:

L'Ente Previdenziale dei Periti Industriali (EPPI), nell'attuazione del processo di investimento delle risorse finanziarie, adotta i seguenti criteri generali in materia di investimento.

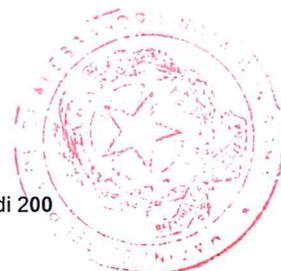
- A) L'Ente definisce, in funzione della natura, della portata e della complessità dei rischi inerenti all'attività previdenziale, politiche di investimento sull'intero patrimonio coerenti con il principio della persona prudente (documento Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI).
- B) Nella scelta degli attivi l'Ente tiene conto del profilo di rischio delle passività detenute, attuali e prospettiche, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività, nonché la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad un'adeguata diversificazione degli stessi (documento di Asset & Liability Management – ALM).
- C) La politica degli investimenti è coerente con la strategia definita dall'Ente, nonché con le politiche di gestione dei rischi adottate dalla stessa, avuto particolare riguardo alla politica di gestione delle attività e delle passività, alla politica di gestione del rischio di liquidità e alla politica di gestione del rischio di concentrazione (Documento sulla Politica degli Investimenti – DPI).
- D) Nel definire la politica degli investimenti, l'Ente tiene conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività.
- E) Adottando le proprie decisioni in materia di investimenti, l'Ente tiene conto dei rischi correlati agli stessi senza affidarsi soltanto al fatto che il rischio sia correttamente considerato nei requisiti patrimoniali.
- F) La politica degli investimenti è adottata tenendo conto che gli attivi a copertura delle riserve devono essere adeguati alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività e nel migliore interesse di tutti gli aventi diritto a prestazioni



previdenziali e assistenziali. Nel caso sussista un conflitto di interessi nell'attività di investimento, l'Ente, o il soggetto che gestisce il portafoglio, assicura che l'investimento sia effettuato nel miglior interesse di tutti gli iscritti nel pieno rispetto del Regolamento per la Gestione dei Conflitti di Interesse (vedasi allegato 8).

In particolare:

- 1) Le politiche di investimento e disinvestimento del patrimonio complessivo sono individuate in un'ottica di gestione integrata e coerente tra le poste dell'attivo e del passivo (Analisi di asset & Liability Management - ALM), con particolare riferimento al monitoraggio e alla gestione del rischio.
- 2) L'implementazione della strategia di investimento deve rispettare le direttive sui limiti di legge in vigore e essere orientata ai seguenti principi che hanno come obiettivo l'equilibrio finanziario, la redditività e la liquidabilità degli investimenti:
  - a) Diversificare adeguatamente il patrimonio in termini di fonti di rendimento investendo attraverso un'asset allocation globale (Europa, altri paesi sviluppati, paesi emergenti), ricorrendo anche a gestori professionali, al fine di evitare la concentrazione di rischi, riducendo anche la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da emittenti, gruppi di imprese e gestori;
  - b) Ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento, in rapporto alla dimensione e alla complessità della struttura del patrimonio;
  - c) Investire le proprie disponibilità in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati e con elevata liquidabilità;
  - d) Individuare, ove possibile le soluzioni di investimento attraverso procedure comparative;
  - e) Considerare come strumenti a basso livello di rischio gli investimenti che generano flussi di reddito altamente prevedibili e tendenzialmente costanti nel tempo con profili di rischio contenuti (rientrano in tale ambito, a titolo meramente esemplificativo, l'immobiliare a reddito, il monetario, l'obbligazionario e i titoli di stato);



- f) Considerare come strumenti a medio/alto rischio gli investimenti meno correlati alle dinamiche delle passività e la cui redditività dipende maggiormente dall'apprezzamento in conto capitale (rientrano in tale ambito, a titolo meramente esemplificativo, l'azionario, l'obbligazionario ad alto rendimento, l'immobiliare e gli investimenti alternativi quotati, non quotati e privi di rating);
  - g) Investire prevalentemente in Euro, contenendo l'esposizione valutaria, al netto delle coperture, entro i limiti di legge previsti;
  - h) Implementare, qualora opportune, strategie finalizzate alla copertura dei rischi di breve periodo degli investimenti, prediligendo l'utilizzo di strumenti di copertura trasparenti e ad alta liquidabilità;
  - i) Collocare le eventuali temporanee giacenze, in attesa di essere investite, in operazioni a breve termine (quali, a titolo meramente esemplificativo i c/c, i P/T ed i TD), con primarie controparti di mercato, alle migliori condizioni e secondo un principio di diversificazione del rischio;
  - j) La complessità della gestione deve essere supportata da una adeguata struttura organizzativa dell'Ente.
- 3) La verifica del rispetto dei criteri generali di investimento sopra esplicitati è svolta dal Consiglio di Indirizzo Generale con periodicità:
- a) Quadrimestrale: verifica l'attuazione della politica di investimento;
  - b) Semestralmente: viene data idonea informativa agli iscritti per il tramite del sito web.
- 4) I criteri generali in materia di investimento sono soggetti a revisione triennale.”

Fanno parte integrante della sopracitata relazione finale i seguenti allegati che pertanto si considerano allegati al presente verbale:

- 1) Allegato 1 - Delibera CIG n. 37-2011;
- 2) Allegato 2 - ALM e AAS Mercer;
- 3) Allegato 3 - Delibera CdA n. 321-2016 - Delibera Asset Allocation Strategica;



- 4) Allegato 4 - Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI;
- 5) Allegato 5 - Codice di autoregolamentazione AdEPP;
- 6) Allegato 6 - Bozza del Decreto Ministeriale inerente la politica di gestione degli Enti di previdenza;
- 7) Allegato 7 - Verifica rispetto dei limiti secondo delibera CIG n. 37-2011;
- 8) Allegato 8 - Regolamento per la Gestione dei Conflitti di Interesse.

La Commissione decide all'unanimità dei presenti di chiedere alla struttura, per eventuali specifici chiarimenti di natura tecnica/finanziaria, la presenza del dott. Danilo Giuliani, Responsabile Area Finanza, durante la presentazione al CIG della presente relazione finale.

### **3) *Varie ed eventuali.***

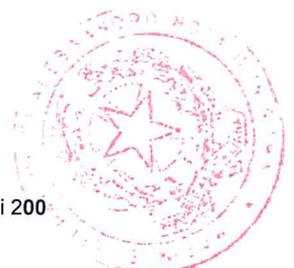
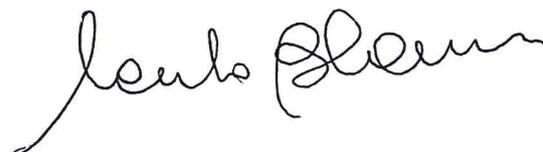
Nessun argomento da discutere.

Il presente verbale viene letto in seduta stante e lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

La seduta viene sciolta alle ore 15:30

Roma, lì 13 luglio 2017

**Il Coordinatore della Commissione**  
**Per. Ind. Donato Bianco**



## ALLEGATO 1

**Delibera CIG n. 37/2011 – Verbale n. 13/2011**

**Punto 4) Investimenti mobiliari ed immobiliari/indirizzi metodologici – delibera.**

Il coordinatore Bignami espone gli elementi che hanno reso necessaria la revisione dei criteri di investimento evidenziati nella relazione accompagnatoria redatta dal coordinatore della commissione, Spadazzi che di seguito viene esposta.

Il consigliere Spadazzi in qualità di coordinatore della Commissione, prende la parola ed illustra i principi che hanno ispirato la Commissione nella redazione della proposta relativa al regolamento sugli investimenti.

Nel merito è importante rilevare che l'attività di ricerca e di studio della commissione ha avuto quale obiettivo principale quello di individuare un regolamento sugli investimenti che privilegiasse la capacità gestionale del Consiglio di Amministrazione e le relative responsabilità, piuttosto che individuare una serie di limiti e divieti che avrebbero ingessato la gestione finanziaria e conseguentemente deresponsabilizzato gli amministratori.

Infatti, il principale obiettivo che rappresenta anche il più importante limite nella gestione finanziaria dell'Ente, è rappresentato dalla capacità di individuare le forme di investimento che, nel medio e lungo termine, consentano di generare quelle risorse (entrate finanziarie) utili e necessarie ad adempiere agli obblighi previdenziali (uscite finanziarie) che ha l'Ente nei confronti degli iscritti. Tale impostazione strategica non deve essere vincolata a specifiche percentuali di investimento o limiti di redditività, ma deve essere gestita al fine di garantire, tempo per tempo, il risultato prefissato.

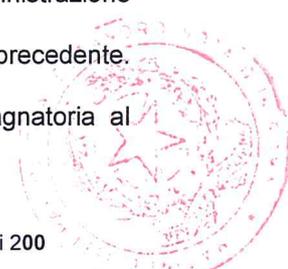
E' importante rilevare che tale processo debba essere gestito dall'inizio alla fine con specifiche professionalità e monitorato periodicamente al fine di individuare le eventuali variazioni ed i possibili correttivi.

Gli unici limiti individuati sono rappresentati dai seguenti vincoli di gestione del rischio, parametri sempre attuali per chi intende gestire i patrimoni secondo una logica prudente e previdenziale:

- limite di solvibilità delle emissioni obbligazionarie non inferiore all'investment grade;
- prevalente copertura dal rischio di cambio per gli strumenti emessi in valuta diversa dall'euro;
- non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti.

I suddetti principi di investimento dovranno essere recepiti ed adottati dal Consiglio di Amministrazione secondo le modalità ed i tempi che consentiranno il passaggio graduale ed efficace dalla strategia precedente.

Il Consiglio di Amministrazione dovrà rendicontare periodicamente, nella relazione accompagnatoria al



bilancio annuale, la situazione degli investimenti, la loro composizione e rendimento, la congruenza della politica di investimento adottata rispetto alla strategia ed ai principi di seguito deliberati.

Il Consigliere Spadazzi dà lettura della proposta di delibera e la propone per la relativa votazione.

*Di determinare, le strategie di investimento come segue:*

*a) investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare, tendenzialmente nel limite del 35% dell'intero patrimonio investito (vedi nota a margine).*

*Gli immobili da acquisire dovranno avere le seguenti caratteristiche:*

- Poter essere messi a reddito in tempi brevi o essere in fase di realizzazione in tempi certi così da poter programmare l'investimento.*
- Essere ubicati nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio ed aventi buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo.*
- Essere prevalentemente autonomi cioè con sviluppo da cielo a terra.*
- Avere prevalentemente destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi.*

*b) Investimenti mobiliari, tendenzialmente non inferiori al 65% dell'intero patrimonio investito. Sono considerati investimenti mobiliari tutti gli strumenti finanziari esclusa la liquidità. Per liquidità si intende ogni operazione finanziaria di durata non superiore all'anno ovvero la giacenza sui conti correnti bancari e postali, giacenze funzionali alla gestione ordinaria delle disponibilità nette provenienti dalle entrate contributive al netto dei costi di gestione. Tra gli investimenti mobiliari si dovranno considerare anche quelli a carattere etico.*

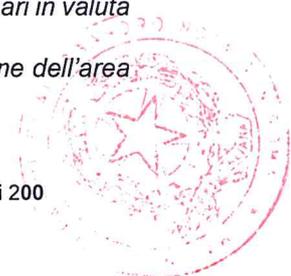
*c) Gli investimenti dovranno avere quale obiettivo minimo di medio e lungo periodo quello di determinare flussi di cassa in entrata non inferiori a quelli in uscita relativi al pagamento dei trattamenti previdenziali ed assistenziali.*

*d) Sono ammessi scostamenti dai limiti di investimento sopra descritti, purché motivati dal Consiglio di Amministrazione nella relazione accompagnatoria al bilancio consuntivo dell'esercizio.*

*e) Gli investimenti obbligazionari dovranno rientrare tra gli investimenti ricompresi nella classe di rating denominata Investment Grade.*

*Gli investimenti in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro.*

*f) Non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti - componente azionaria paesi emergenti (paesi non OCSE). Gli investimenti azionari in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area*



*paesi emergenti (paesi non OCSE);*

*g) Il processo di investimento e di monitoraggio dovrà essere presieduto da consulenti professionali esperti in materia finanziaria ed attuariale.*

*Nota:*

*Patrimonio investito: somma dei saldi contabili delle seguenti voci rilevabili dal bilancio consuntivo: Immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), Attività che non costituiscono immobilizzazioni (Altri titoli affidati in gestione, Altri titoli in gestione diretta).*

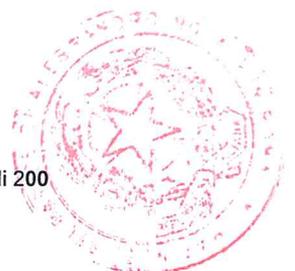
Prende la parola il Dr Gnisci per gli opportuni chiarimenti sugli investimenti mobiliari, immobiliari e in obbligazioni.

Il Dr. Gnisci relaziona sullo studio degli investimenti proposti in base alle richieste previste dalla rielaborazione del piano investimenti. Gli investimenti in obbligazioni hanno dei limiti imposti dal rating ed è opportuno giudicare l'azienda investitrice in base alle capacità di generare profitti e non di determinare un reddito. Gli investimenti possono essere incentrati su aree territoriali più sviluppate in cui il rischio di perdita è minore, piuttosto che su aree territoriali emergenti e in via di sviluppo dove esiste una discreta possibilità di investimento ma altalenante a livello di rendimento. Se tutto il portafoglio fosse investito in tali tipi di aree si potrebbero avere congrue perdite; pertanto è consigliabile avere un portafoglio di investimento impiegato in percentuale mista.

Si è valutato anche di attivare la copertura assicurativa sul rischio di cambio per gli investimenti in valuta estera. I capitali vengono investiti anche in area euro. Si ritiene opportuno prevalentemente – senza escludere l'opportunità di investire attraverso il cambio – di garantire l'investimento con una copertura assicurativa, specie se si investe in paesi in via di sviluppo ove la capacità di generare ricchezza si traspone nella possibilità di crescita e nel rischio di perdita di valuta. Da un punto di vista tecnico la copertura del rischio valutario in tali paesi è molto difficile da ottenere e molto costosa.

Terminata l'esposizione il coordinatore Bignami lascia la parola ai consiglieri per eventuali richieste di chiarimenti e/o proposte.

Il Dr. Galbusera chiede se le obbligazioni siano totalmente coperte dal rischio di cambio e ritiene opportuno venga specificato con esattezza cosa si intende per percentuale "prevalente" su un determinato tipo di investimento.



Il Dr. Gnisci chiarisce che in maniera prevalente le obbligazioni sono totalmente coperte dal rischio. La logica del documento dà limiti non matematici i quali si scontrerebbero con la garanzia dell'Ente verso gli iscritti e l'offerta di mercato. Pertanto in assenza di variabili che attestano certezze si possono dare indicazioni ristrette; se le variabili non mutano o la loro variazione può generare danni è preferibile limitare la scopertura; quindi di volta in volta si individua la misura più corretta della modalità di investimento in percentuale. Nei paesi emergenti non conviene investire con copertura assicurativa, visti i costi e anche valutando il vantaggio dell'investimento. Qualora l'opportunità sia maggiore del rischio si può considerare di ridurre la percentuale di copertura assicurativa.

Il coordinatore Bignami ritiene che tutti i parametri proposti hanno dimostrato di non essere attendibili.

Il Dr. Gnisci controbatte che gli investimenti devono avere come obiettivo minimo la garanzia di un flusso di cassa in entrata non inferiore alle uscite determinate dai benefici verso gli iscritti.

Tale regola attuariale deve essere mantenuta per tutti i tipi di investimento, sia di medio che di lungo periodo. Gli investimenti saranno monitorati annualmente per verificare che siano in grado di coprire gli impegni previdenziali assunti. Se il portafoglio così come strutturato riesce a garantire tali flussi di cassa significa che la strategia funziona. Lo strumento dato guarderà non solo i risultati attuali ma anche quelli prospettati per il prossimo futuro.

Il Dr. Cavallari ritiene prudentiale evitare forme di copertura assicurativa eccessivamente costose.

Il Dr. Gnisci ribadisce che l'importante è che la copertura assicurativa riguardi il rischio di cambio. I ricavi ci saranno, dunque, solo sul cambio di copertura di valuta.

Il segretario Gabanella chiede al Collegio Sindacale se vi siano da parte loro valutazioni sul testo dei nuovi criteri di investimento.

Il Dr. Galbusera ritiene che le percentuali di cambio attuali siano cifre importanti; eventuali osservazioni potranno esserci solo dopo un controllo successivo all'applicazione dell'investimento.

Il segretario Gabanella chiede al C.I.G. di esporre eventuali richieste di chiarimenti finalizzate all'assunzione della delibera sulla nuova strategia di investimento; pertanto chiede se vi siano osservazioni che potrebbero implicare la non approvazione del documento.

Il Dr. Gnisci afferma che il bilancio al 31/12 rispecchia il mandato di gestione costruito sulla vecchia strategia.

La nuova strategia degli investimenti è così composta: 56% obbligazionario sugli euro e il 13% azionario; il 24% in immobili e il 5% in alternativa. La linea guida è quella di un minore rischio di cambio, comunque

applicato solo laddove necessario. Il rischio è quello di non realizzare investimenti che consentono il pagamento delle pensioni. La richiesta del C.I.G. è una strategia nuova che dovrà essere verificata nel tempo per valutare correttamente gli effetti economici.

Il Collegio Sindacale richiede espressamente di evitare contratti speculativi o di lasciare sottintesa la copertura assicurativa sul cambio di valuta.

Il Dr. Gnisci afferma che attualmente esistono forme assicurative che coprono una quota di investimento netta, piuttosto che in percentuale. Nella strategia futura i contratti di assicurazione possono essere esplicitati e può essere introdotta una clausola che preveda una certa tolleranza valutata ogni volta che si propone un nuovo investimento.

Il sindaco Guasco ritiene sia opportuno definire una data di decorrenza chiara della nuova strategia degli investimenti.

Il coordinatore Bignami ritiene importante la stesura di una relazione che espliciti la filosofia che ha spinto all'elaborazione di un nuovo piano di investimenti.

Il sindaco Guasco suggerisce di inserire nella relazione la valutazione degli investimenti mobiliari e specificare la differenza da quelli immobiliari.

Il coordinatore Bignami chiede al C.I.G. se è d'accordo con la proposta della nuova strategia di investimenti e chiede se ci sono altri interventi in merito. L'approvazione del documento presentato dalla commissione non comporta l'applicazione immediata della nuova linea di investimenti ma l'approvazione della sola strategia.

Si passa alla votazione. Il consiglio all'unanimità

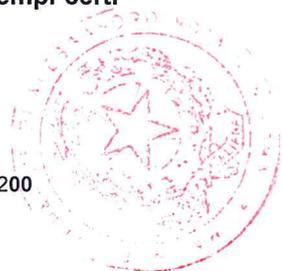
**delibera 37/2011**

**di determinare, ad oggi, le strategie di investimento come segue:**

**a) investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare, tendenzialmente nel limite del 35% dell'intero patrimonio investito. Per patrimonio investito deve intendersi la somma dei saldi contabili delle seguenti voci rilevabili dal bilancio consuntivo: immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), attività che non costituiscono immobilizzazioni (altri titoli affidati in gestione, altri titoli in gestione diretta).**

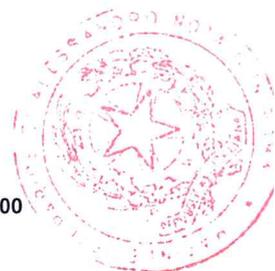
**Gli immobili da acquisire dovranno avere le seguenti caratteristiche:**

- **Poter essere messi a reddito in tempi brevi o essere in fase di realizzazione in tempi certi così da poter programmare l'investimento.**



- Essere ubicati nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio ed aventi buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo.
  - Essere prevalentemente autonomi cioè con sviluppo da cielo a terra.
  - Avere prevalentemente destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi.
- b) investimenti mobiliari, tendenzialmente non inferiori al 65% dell'intero patrimonio investito. Sono considerati investimenti mobiliari tutti gli strumenti finanziari esclusa la liquidità. Per liquidità si intende ogni operazione finanziaria di durata non superiore all'anno, ovvero la giacenza sui conti correnti bancari e postali, giacenze funzionali alla gestione ordinaria delle disponibilità nette provenienti dalle entrate contributive al netto dei costi di gestione. Tra gli investimenti mobiliari si dovranno considerare anche quelli a carattere etico.
- c) gli investimenti dovranno avere quale obiettivo minimo di medio e lungo periodo quello di determinare flussi di cassa in entrata non inferiori a quelli in uscita relativi al pagamento dei trattamenti previdenziali ed assistenziali.
- d) sono ammessi scostamenti dai limiti di investimento sopra descritti, purché motivati dal Consiglio di Amministrazione nella relazione accompagnatoria al bilancio consuntivo dell'esercizio.
- e) gli investimenti obbligazionari dovranno rientrare tra gli investimenti ricompresi nella classe di rating denominata Investment Grade. Gli investimenti di valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro.
- f) Non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti - componente azionaria paesi emergenti (paesi non OCSE). Gli investimenti azionari in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area paesi emergenti (paesi non OCSE);
- g) il processo di investimento e di monitoraggio dovrà essere presieduto da consulenti professionali esperti in materia finanziaria ed attuariale.

La presente delibera viene approvata seduta stante al fine di permettere la trasmissione della stessa ai Ministeri Vigilanti per l'approvazione ai sensi dell'art. 3 comma 3 della legge 509/94 e al C.d.A. per l'esecuzione della stessa.



**...omissis...**

## ALLEGATO 3

Estratto dal verbale del CdA del 31 marzo 2016

*Omissis*

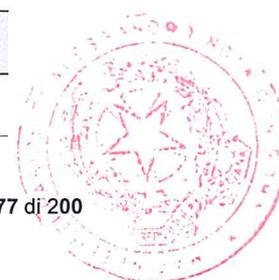
### **Punto 05) Investimenti (Relatore il Presidente)**

Il Relatore informa i presenti che l'Ente con la collaborazione professionale dell'advisor incaricato, Mercer S.p.A., e lo studio attuariale, ACRA, ha condotto uno studio di ALM al fine di individuare una asset allocation strategica (AAS) di medio/lungo periodo che dia una copertura delle passività per un livello pari al 10% - 20%. L'obiettivo della AAS è quello di identificare il portafoglio medio che l'Ente dovrà seguire nei successivi 7-10 anni al fine di conseguire al meglio gli obiettivi previdenziali. Nel corso degli anni ed anno per anno l'Ente può, nel rispetto dei suoi obblighi, adeguare il portafoglio in termini tattici identificando un portafoglio obiettivo, al fine di efficientare i risultati finanziari e contabili in relazione ai continui cambiamenti di mercato.

Dalle analisi di ALM sui flussi attuariali, sotto l'ipotesi di popolazione chiusa ed aperta, i risultati descrivono una maggiore sensibilità delle passività al rischio inflazione rispetto alle precedenti analisi (condotte nel 2011 e successivi aggiornamenti annuali). Pertanto si passerebbe da una copertura 70% rischio inflazione 30% rischio tasso ad una 97% tasso variabile, 3% tasso fisso in ottica di popolazione chiusa e 98% tasso variabile, 2% tasso fisso in ottica di popolazione aperta.

La tabella che segue mostra il confronto tra l'ultima AAS approvata e la nuova AAS.

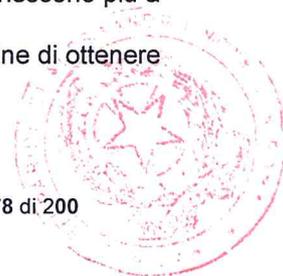
Asset class	AAS ultima approvata	Nuova AAS	Bande di oscillazione
<b>Azionario</b>	7.0%	<b>10.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Azionario globale	5.0%	<b>5.0%</b>	
Azionario paesi emergenti	2.0%	<b>1.5%</b>	
Azionario low beta	0.0%	<b>3.5%</b>	
<b>Obbligazionario</b>	63.0%	<b>50.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Absolute return bonds	0.0%	<b>22.0%</b>	



Multi asset credit	4.0%	5.0%	
Obbligazioni societarie	18.0%	3.0%	
Obbligazioni paesi emergenti	4.0%	3.0%	
Obbligazioni indicizzate all'inflazione	18.0%	10.0%	
Obbligazioni nominali	0.0%	2.0%	
Altro (polizze, strutturato)	19.0%	5.0%	
<b>Real Asset</b>	<b>24.0%</b>	<b>25.5%</b>	<b>+/-5%</b>
Immobiliare	24.0%	20.0%	
Infrastrutture	0.0%	3.5%	
Timberland/Agriculture	0.0%	2.0%	
Altro (real assets)	0.0%	0.0%	
<b>Private Markets</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Private equity diretto	0.0%	2.0%	
Private equity fof	0.0%	2.5%	
Private debt	0.0%	1.0%	
Sustainable opportunities	0.0%	2.0%	
<b>Alternativi Hedge</b>	<b>4.0%</b>	<b>2.0%</b>	<b>+/-2%</b>
Liquid Alternative Strategies	4.0%	1.0%	
Hedging Strategies (tail risk hedging)	0.0%	1.0%	
<b>Commodities</b>	<b>0.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>+/-2.5%</b>
<b>Liquidità</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.0%</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

Alla luce dei mutamenti dei mercati globali la nuova AAS ha lo scopo di promuovere una maggiore diversificazione degli investimenti attraverso un ampliamento dell'universo investibile verso strumenti non tradizionali quali i Real asset, Private markets, Alternativi hedge e Commodity.

I maggiori cambiamenti derivano da una situazione economica/finanziaria in cui i mercati non riescono più a garantire tassi del 3-4% annuo, quindi si dovrà investire in asset class con maggior rischio al fine di ottenere



un rendimento in linea con la politica di investimento dell'Ente. Si avrà un'esposizione a quelle classi con maggiore premio a rischio:

- maggiore esposizione all'azionario ed a classi di investimento meno liquide (infrastrutture, private equity) e non tradizionali (commodity),
- minore esposizione all'obbligazionario.

In dettaglio avremo i seguenti cambiamenti rispetto alla precedente AAS:

- Azionario (da circa il 7% si passerà al 10%),
- Obbligazionario (dal 63% al 50%),
- Real assets (da circa il 24% al 25.5%),
- Private markets (da 0% a 7.5%),
- Alternativi hedge (dal 4% al 2%),
- Commodities (da 0% a 4%).

In termini di risultati attesi stimiamo di avere un rendimento annuo atteso di medio/lungo periodo pari al 4%, un rischio espresso in termini di volatilità al 7.15% per anno ed in termini di perdita massima attesa (VaR, value at risk) del 7.8% con un probabilità pari al 5% (pari a circa €79 mln).

Alle ore 18.30 il Presidente entra in seduta e dopo un'ampia discussione il C.d.A. decide di continuare la trattazione dei punti all'ordine del giorno il 31/03/2016 alle ore 10.00 con il consenso del Collegio Sindacale.

\*\*\*\*

In data 31/03/2016 presso la sede dell'Ente di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (EPPPI), alle ore 10.50, si riprende la seduta interrotta il 30/03/16 del Consiglio di Amministrazione ("C.d.A.") dell'EPPPI per discutere sui punti dell'ordine del giorno non trattati nella giornata del 30/03/16:

#### **Omissis**

#### **Punto 05) Investimenti (Relatore il Presidente)**

Il Presidente riprende la discussione del punto 5) interrotta il giorno precedente, completando ed approfondendo la documentazione in relazione alla nuova asset allocation strategica così come elaborata e proposta dall'advisor incaricato Mercer Itala srl. Tenuto conto degli obiettivi della nuova AAS sia in termini di copertura delle passività sia di rischio, vista la delibera sugli investimenti del CIG del 2011 e la coerenza della stessa alla nuova strategia finanziaria, così come dichiarato dal responsabile della funzione finanza,



il C.d.A. all'unanimità:

**Delibera n. 321/2016**

Di approvare la nuova Asset Allocation Strategica come definita nella tabella sotto evidenziata ed i relativi parametri di rendimento e di rischio su un orizzonte di medio e lungo periodo (7-10 anni)

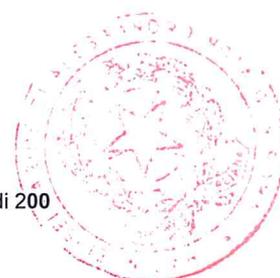
La tabella che segue mostra il confronto tra l'ultima AAS approvata e la nuova AAS.

Asset class	AAS ultima approvata	Nuova AAS	Bande di oscillazione
<b>Azionario</b>	7.0%	<b>10.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Azionario globale	5.0%	<b>5.0%</b>	
Azionario paesi emergenti	2.0%	<b>1.5%</b>	
Azionario low beta	0.0%	<b>3.5%</b>	
<b>Obbligazionario</b>	63.0%	<b>50.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Absolute return bonds	0.0%	<b>22.0%</b>	
Multi asset credit	4.0%	<b>5.0%</b>	
Obbligazioni societarie	18.0%	<b>3.0%</b>	
Obbligazioni paesi emergenti	4.0%	<b>3.0%</b>	
Obbligazioni indicizzate all'inflazione	18.0%	<b>10.0%</b>	
Obbligazioni nominali	0.0%	<b>2.0%</b>	
Altro (polizze, strutturato)	19.0%	<b>5.0%</b>	
<b>Real Asset</b>	24.0%	<b>25.5%</b>	<b>+/-5%</b>
Immobiliare	24.0%	<b>20.0%</b>	
Infrastrutture	0.0%	<b>3.5%</b>	
Timberland/Agriculture	0.0%	<b>2.0%</b>	
Altro (real assets)	0.0%	<b>0.0%</b>	
<b>Private Markets</b>	0.0%	<b>7.5%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Private equity diretto	0.0%	<b>2.0%</b>	
Private equity fof	0.0%	<b>2.5%</b>	



Private debt	0.0%	1.0%	
Sustainable opportunities	0.0%	2.0%	
<b>Alternativi Hedge</b>	4.0%	2.0%	+/-2%
Liquid Alternative Strategies	4.0%	1.0%	
Hedging Strategies (tail risk hedging)	0.0%	1.0%	
<b>Commodities</b>	0.0%	4.0%	+/-2.5%
<b>Liquidità</b>	2.0%	1.0%	
<b>TOTALE</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

- rendimento annuo atteso di medio/lungo periodo pari al 4%;
- rischio espresso in termini di volatilità al 7.15% per anno ed in termini di perdita massima attesa (VaR, value at risk) del 7.8% con un probabilità pari al 5% (pari a circa €79 mln).



2016

# REGOLAMENTO PER LA GESTIONE DEL PATRIMONIO DELL'EPPI

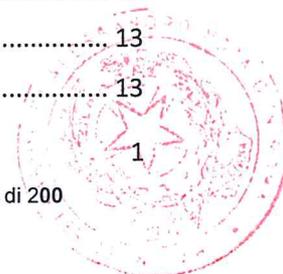
Approvato con delibera C.d.A. n. 340/2016

Revisione	Contenuto della modifica	Data
1		
0	Prima Emissione	
<i>Redatto da:</i>	Resp. Finanza: Danilo Giuliani	26/04/2016
<i>Controllato da:</i>	Direttore	26/04/2016
<i>Verificato da:</i>	Responsabile Controllo	27/04/2016
<i>Approvato da:</i>	CDA	28/04/2016

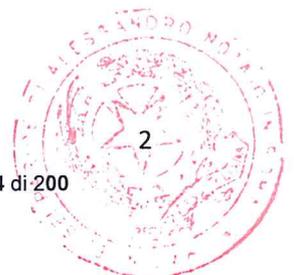


## Sommario

Titolo I - Disposizioni Comuni .....	3
Art. 1 – Oggetto e Definizioni .....	3
Art. 2 - Principi di Investimento .....	3
Titolo II - Governance dell’allocazione delle risorse finanziarie .....	4
Art. 3 - Responsabilità dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio .....	4
Art. 4 - Gestione dei Conflitti di interesse .....	4
Art. 5 - Compiti del Consiglio di Indirizzo Generale .....	4
Art. 6 - Compiti del Consiglio di Amministrazione .....	5
Art. 7 - Compiti del Commissione Investimenti .....	5
Art. 8 - Compiti del Presidente e Direttore Generale .....	5
Art. 9 - Compiti della Funzione Finanza .....	6
Art. 10 - Compiti della Funzione Controllo .....	7
Art. 11 – Compiti della Funzione Contabilità e Bilancio .....	7
Art. 12 - Advisors, soggetti incaricati della gestione, banca depositaria .....	7
Titolo III - Definizione delle strategie di allocazione del patrimonio .....	8
Art. 13 - Obiettivi della politica di investimento .....	8
Art. 14 - Definizione degli obiettivi del Documento sulla Politica di Investimento .....	8
Art. 15 - Comunicazione alle Autorità di Vigilanza .....	9
Art. 16 - Criteri di definizione ed attuazione della Politica di investimento .....	9
Art. 17 - Definizione dell’Asset Liability Management .....	9
Art. 18 - Definizione dell’Asset Allocation .....	10
Art. 19 - Strumenti finanziari autorizzati .....	10
Titolo IV - Allocazione delle risorse finanziarie .....	11
Capo I - Investimenti diretti .....	11
Art. 20 - Identificazione delle opportunità di investimento .....	11
Art. 21 - Funzione consultiva della Commissione Investimenti .....	11
Art. 22 - Approvazione delle proposte di investimento .....	11
Art. 23 - Esecuzione e regolamento finanziario degli investimenti .....	12
Art. 24 - Disinvestimenti .....	12
Capo II - Investimenti indiretti .....	12
Art. 25 - Ricorso alla gestione esterna .....	12
Art. 26 – Selezione dei gestori .....	12
Art. 27 - Accordi per la gestione in delega .....	13
Titolo V - Gestione del portafoglio titoli .....	13
Capo I - Esercizio dei diritti derivanti dalle partecipazioni e dai titoli detenuti .....	13



Art. 28 - Individuazione del rappresentante interno.....	13
Art. 29 - Ricezione delle convocazioni e analisi per l'esercizio dei diritti di voto.....	13
Art. 30 - Esercizio dei diritti di voto .....	14
Capo II - Monitoraggio del patrimonio .....	14
Art. 31 - Analisi degli investimenti effettuati.....	14
Art. 32 - Gestione adempimenti amministrativi.....	14
Art. 33 - Report sulla gestione del patrimonio .....	14
Capo III - Comunicazioni alle autorità di vigilanza .....	15
Art. 34 - Reportistica di portafoglio .....	15
Titolo VI- Disposizioni finali .....	15
Art. 35 – Investimenti immobiliari.....	15
<i>Allegato 1 – Processo di definizione delle strategie di allocazione del patrimonio .....</i>	<i>16</i>
<i>Allegato 2 – Processo di allocazione delle risorse finanziarie.....</i>	<i>17</i>



## Titolo I - Disposizioni Comuni

### Art. 1 – Oggetto e Definizioni

1. Il presente Regolamento disciplina le modalità di impiego e allocazione delle risorse finanziarie dell'Ente di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (*di seguito "EPPI" o "Ente"*), in attuazione delle disposizioni contenute nella normativa di settore nonché nello Statuto dell'Ente.

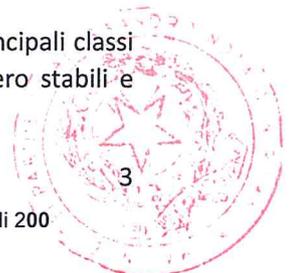
2. Nel presente regolamento si intendono per:

- a) "Investimenti diretti": operazioni di acquisto e/o sottoscrizione di strumenti finanziari o altre tipologie di asset effettuati direttamente dall'Ente con la controparte emittente e/o venditrice;
- b) "Investimenti indiretti": operazioni di acquisto e/o sottoscrizione di strumenti finanziari o altre tipologie di asset effettuati da soggetti terzi a cui L'Ente ha attribuito apposita delega di gestione;
- c) "Gestione della liquidità": impiego della liquidità per un periodo di tempo limitato, non oltre 6 mesi, in titoli a breve termine, conti correnti, depositi vincolati, fondi liquidità e pronti contro termine;
- d) "Conflitti di interesse": situazioni in cui sia i soggetti rilevanti appartenenti all'Ente (es. un Consigliere di Amministrazione, un responsabile di funzione) sia quelli esterni (un Consulente, un Gestore o ogni altra terza parte), coinvolti nel processo decisionale e di controllo, abbiano un interesse personale nella materia oggetto della decisione stessa;
- e) "Asset Liability Management" (ALM): processo di formulazione, attuazione, monitoraggio e revisione delle attività a copertura delle passività previdenziali finalizzato al raggiungimento degli obiettivi finanziari, sotto il vincolo di un determinato rischio tollerabile;
- f) "Documento sulla Politica d'Investimento" (DPI): documento derivante dall'ALM che disciplina gli investimenti dell'Ente; esso contiene l'Asset Allocation Strategica e l'eventuale Asset Allocation Tattica;
- g) "Asset Allocation Strategica" (AAS): processo con il quale si decide in che modo distribuire le risorse fra diversi i possibili investimenti. In generale l'asset allocation strategica orienta gli investimenti scegliendo di organizzarli secondo un orizzonte temporale di medio e lungo periodo;
- h) "Asset Allocation Tattica" (AAT): allocazione basata su un orizzonte di breve termine e quindi su una visione del mercato contingente rispetto a quella strategica. In genere questo tipo di asset allocation è impiegato per adattare l'allocazione strategica a specifici e temporanei trend del mercato, tuttavia una certa coerenza fra questi due tipi di asset allocation permette in genere di evitare errori nella gestione del portafoglio;
- i) "Rappresentante Interno": persona fisica delegata dall'Ente ad esercitare il diritto di voto derivante dalla partecipazione detenuta. In particolare, il Rappresentante Interno assume la carica spettante all'Ente a seguito dell'investimento effettuato quale, a titolo esemplificativo: i) membro del Comitato Consultivo/Tecnico dei Fondi; ii) Consigliere di Amministrazione delle società partecipate; iii) Socio; iv) Sindaco Effettivo o Supplente delle società partecipate dai Fondi in cui l'Ente investe, etc.

### Art. 2 - Principi di Investimento

1. La gestione delle risorse mediante strumenti finanziari è effettuata tenendo conto dei seguenti principi e criteri di investimento

- principio della prudente diversificazione: è prudente diversificare gli investimenti tra le principali classi di attivo mantenendo un adeguato bilanciamento tra investimenti 'meno rischiosi', ovvero stabili e



conservativi, e investimenti 'più rischiosi', ovvero ad alto rendimento e volatili, sempre che siano funzionali alle necessità di equilibrio di lungo periodo come specificato nel DPI;

- principio della sostenibilità strategica: la gestione delle disponibilità deve essere effettuata in coerenza con il profilo di rischio e con la struttura delle passività detenute in maniera tale da assicurare una idonea copertura delle passività;
- principio di efficiente gestione: la gestione deve essere finalizzata ad ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla dimensione e alla qualità del portafoglio;
- principio di copertura dei rischi: l'uso di strumenti di copertura trasparenti e liquidi – c.d. hedging – può permettere all'Ente di limitare la volatilità del mark to market e di mantenere la sostenibilità di lungo termine;
- principio di adeguatezza: l'attività di investimento è commisurata alla capacità gestionale dell'Ente in relazione all'organizzazione gestionale e pertanto alle risorse professionali impiegate e agli strumenti di analisi e valutazione utilizzati;
- principio di segregazione dei ruoli e responsabilità: l'attività di investimento è suddivisa in diverse fasi procedurali, ciascuna delle quali di responsabilità diretta di soggetti diversi e preventivamente individuati.

principio della trasparenza: ciascun processo valutativo è formalizzato con atti e documenti che consentono la ricostruzione del relativo iter logico. I provvedimenti devono indicare tutti gli atti prodromici – anche interni – per addivenire alla decisione finale. Tale principio ha la finalità di rendere ricostruibile a chiunque vi abbia interesse, l'intero procedimento amministrativo. I provvedimenti devono sempre essere motivati con precisione, chiarezza e completezza. Lo stile dovrà essere il più possibile semplice e diretto, comprensibile anche a coloro che sono estranei al governo dell'Ente.

## Titolo II - Governance dell'allocazione delle risorse finanziarie

### Art. 3 - Responsabilità dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio

1. I soggetti coinvolti nella gestione degli investimenti dell'Ente agiscono nel solo interesse dell'Ente medesimo e dei suoi iscritti, per la copertura delle prestazioni pensionistiche e più in generale per l'equilibrio finanziario dell'Ente.
2. I soggetti coinvolti nella gestione degli investimenti dell'Ente sono: il Consiglio di Indirizzo Generale (CIG), il Consiglio di Amministrazione (CdA), la Commissione Investimenti, il Presidente, il Direttore Generale, la Funzione Finanza, la Funzione di Controllo, la Funzione Contabilità e Bilancio, gli Advisor, i Gestori delegati, la Banca depositaria.

### Art. 4 - Gestione dei Conflitti di interesse

1. L'Ente si dota di adeguate discipline e misure organizzative al fine di identificare, gestire e controllare i conflitti di interesse nella gestione degli investimenti.
2. È fatto obbligo a ciascun soggetto coinvolto nel processo di impiego e gestione delle risorse finanziarie dell'Ente di rispettare le misure organizzative adottate dallo stesso per il presidio dei conflitti di interesse.
3. E' fatta salva in ogni caso l'applicazione dell'art. 2391 del codice civile.

### Art. 5 - Compiti del Consiglio di Indirizzo Generale

1. Al Consiglio di Indirizzo Generale (CIG) è demandata statutariamente la definizione dei criteri generali di investimento.



#### Art. 6 - Compiti del Consiglio di Amministrazione

1. Al Consiglio di Amministrazione (CdA) sono demandati i provvedimenti relativi all'acquisizione e dismissione del patrimonio dell'Ente nonché gli indirizzi e le procedure in materia di amministrazione e gestione delle risorse finanziarie dell'Ente

2. Il Consiglio di Amministrazione:

- approva l'Asset Liability Management, ivi compresa l'Asset Allocation Strategica, idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici;
- approva l'Asset Allocation Tattica;
- approva e revisiona periodicamente il DPI, ai sensi e per gli effetti del presente Regolamento;
- verifica l'attuazione della strategia e valuta l'operato dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio con il supporto della Funzione Finanza e della Funzione di Controllo;
- delibera gli investimenti diretti e i disinvestimenti delle risorse finanziarie dell'Ente sulla base delle proposte presentate dal Funzione Finanza con il parere consultivo del Direttore Generale, e della Commissione Investimenti;
- delibera l'affidamento e la revoca dei mandati di gestione sulla base delle proposte presentate dalla Funzione Finanza, con il parere consultivo del Direttore Generale e della Commissione Investimenti;
- assicura con il Direttore Generale il mantenimento di strutture interne per la gestione del patrimonio e il controllo dei rischi a cui l'Ente è esposto, adeguate per competenza e consistenza alle funzioni ad esse affidate anche in relazione a quanto previsto dal presente Regolamento;
- esamina i rapporti sulla gestione del patrimonio forniti dalla Funzione Finanza;
- approva le procedure di controllo della gestione finanziaria, tenendo conto delle proposte formulate dalla Funzione di Controllo;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente nel rispetto di quanto stabilito nel presente Regolamento;
- nomina o designa i Rappresentanti Interni negli organi di consultazione e/o amministrazione previsti.

#### Art. 7 - Compiti del Commissione Investimenti

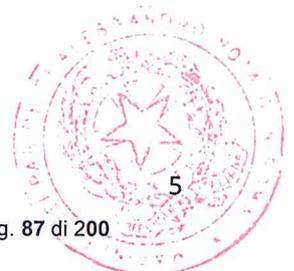
1. La Commissione Investimenti (CI) è composta da almeno tre Consiglieri di amministrazione, e vi partecipano il Direttore Generale e il Responsabile della Funzione Finanza. Ha funzione istruttoria alle attività del Consiglio di Amministrazione.

2. La Commissione Investimenti

- esprime un parere consultivo preventivo in merito alle decisioni che il Consiglio di Amministrazione assume sulla gestione del patrimonio in relazione alle proposte riguardanti:
  - il Documento sulla Politica di Investimento (DPI);
  - l'Asset Liability Management (ALM);
  - l'Asset Allocation Strategica (AAS);
  - l'Asset Allocation Tattica (AAT);
  - gli investimenti e i disinvestimenti delle risorse finanziarie dell'Ente.
- può chiedere ulteriori analisi alle proposte di allocazione presentate dalla Funzione Finanza prima del passaggio in Consiglio di Amministrazione;
- verifica periodicamente la gestione finanziaria e, se ritenuto necessario, propone al Consiglio di Amministrazione le azioni da adottare;
- verbalizza periodicamente le risultanze dell'attività espletata.

#### Art. 8 - Compiti del Presidente e Direttore Generale

1. Il Presidente quale legale rappresentante dell'Ente, ha:



- poteri di firma con riguardo ad ogni rapporto contrattuale sottostante alla negoziazione di uno strumento finanziario approvato dal CdA, salvo i casi in cui venga delegato a tale scopo dal Presidente uno dei consiglieri del CdA o il Direttore Generale;
- esercita i diritti di voto derivanti dalle partecipazioni detenute. L'esercizio dei diritti di voto può essere effettuato direttamente o tramite soggetto delegato (Rappresentante Interno).

## 2. Il Direttore Generale:

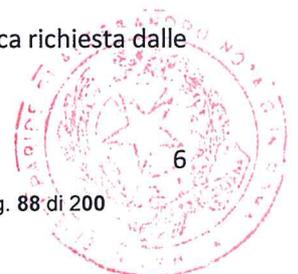
- svolge una funzione di raccordo e coordinamento di tutti i soggetti coinvolti nel processo della gestione patrimoniale, e vigila in merito all'attuazione delle strategie adottate dal CdA con il supporto della Funzione Finanza e della Funzione di Controllo;
- partecipa alle riunioni della Commissione investimenti ed esprime il proprio parere consultivo
- valuta, l'adeguatezza del sistema gestionale in relazione ai soggetti impiegati, agli strumenti e alle procedure utilizzati al livello di preparazione e di conoscenze ritenute adeguate alle mansioni svolte e responsabilità assunte o assegnate, proponendo al Consiglio di Amministrazione gli opportuni atti organizzativi.

## Art. 9 - Compiti della Funzione Finanza

1. La Funzione Finanza assicura, nel rispetto delle norme di legge, la corretta gestione ed amministrazione del patrimonio anche in relazione alla capacità di accrescimento del suo valore e di determinare flussi costanti di redditività.

In particolare:

- contribuisce all'impostazione della Politica di Investimento attraverso:
  - la redazione della proposta del Documento sulla Politica di Investimento;
  - l'elaborazione delle proposte relative all'Asset Liability Management;
  - l'elaborazione delle proposte relative all'Asset Allocation Strategica e Tattica;
  - il monitoraggio della Politica di Investimento adottata, proponendo anche le modifiche che si rendessero necessarie in base agli sviluppi del mercato e agli obiettivi previdenziali dell'Ente;
  - la definizione delle politiche di gestione del rischio operativo e finanziario.
- analizza le opportunità di investimento e disinvestimento delle risorse finanziarie dell'Ente, da proporre agli organi competenti;
- cura la predisposizione degli strumenti contrattuali successivi alle decisioni di investimento/disinvestimento dell'Ente;
- assicura la gestione amministrativa del portafoglio titoli dell'Ente nel rispetto di quanto previsto nel presente Regolamento;
- redige periodicamente il rapporto sugli investimenti al fine di fornire agli organi competenti, dati ed informazioni utili alla valutazione delle performance e dei rischi;
- mantiene l'archivio gestionale relativo agli investimenti e disinvestimenti effettuati provvedendo altresì al monitoraggio degli stessi;
- svolge l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari e sottopone al Consiglio di Amministrazione le proposte di affidamento e revoca dei mandati;
- collabora con i soggetti coinvolti nel processo di investimento al fine di fornire il supporto necessario per gli aspetti inerenti le strategie da attuare, le operazioni da eseguire ed i risultati degli investimenti;
- collabora con la Funzione Controllo al fine di fornire il supporto necessario per la verifica del rispetto del presente Regolamento e delle procedure per la gestione degli investimenti;
- supporta la Funzione Contabilità e Bilancio nella predisposizione ed invio della reportistica richiesta dalle Autorità di Vigilanza;



- assiste il Funzione Contabilità e Bilancio nella predisposizione del progetto di Bilancio dell'Ente con riferimento alla corretta classificazione e valorizzazione del patrimonio, anche ai fini della valutazione di possibili riduzioni durevoli del valore delle singole attività detenute dall'Ente;
  - redige il budget degli investimenti per i bilanci di previsione in collaborazione con la Funzione Contabilità e Bilancio
2. Per le suddette attività, la Funzione Finanza, potrà avvalersi della collaborazione di consulenti esterni specializzati in materia finanziaria, attuariale, legale e fiscale.

#### Art. 10 - Compiti della Funzione Controllo

1. La Funzione Controllo rileva e monitora le procedure per la gestione finanziaria dell'Ente, e riporta periodicamente alla Direzione Generale, ed al Consiglio di Amministrazione.

Nel dettaglio:

- rileva le procedure per la gestione finanziaria dell'Ente individuando le aree di rischio e i relativi presidi;
- monitora con verifiche periodiche il rispetto delle norme di settore e del Regolamento oltre che l'effettività e l'efficacia delle procedure (cd. modello di gestione);
- elabora delle proposte per l'aggiornamento del modello di gestione;
- verifica il rispetto della regolamentazione nei procedimenti di investimento e disinvestimento;
- esegue gli audit sulla contabilità titoli predisposta dalla Funzione Contabilità e Bilancio;
- verifica la correttezza dei flussi informativi predisposti dalla Funzione Finanza.

#### Art. 11 – Compiti della Funzione Contabilità e Bilancio

1. La Funzione Contabilità e Bilancio

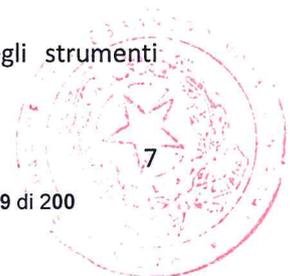
- aggiorna periodicamente la contabilità speciale titoli e quella civilistica, anche per il tramite del service amministrativo esterno;
- verifica contabilmente le operazioni finanziarie anche per il tramite della banca depositaria;
- redige con periodicità infra annuale situazioni contabili a supporto della Funzione Finanza;
- collabora con la Funzione Finanza nella redazione del budget degli investimenti;
- redige annualmente il bilancio contabile soggetto a certificazione;
- fornisce i dati richiesti dall'Autorità di Vigilanza con il supporto della Funzione Finanza.

#### Art. 12 - Advisors, soggetti incaricati della gestione, banca depositaria

1. L'Ente ha facoltà di avvalersi di advisors (legali, finanziari, attuariali, fiscali) nel processo di gestione del patrimonio. Inoltre si avvale di servizi esterni per la gestione finanziaria e contabile del portafoglio titoli, e per la custodia ed amministrazione dei singoli valori per il tramite della Banca depositaria.

2. L'Advisor finanziario, qualora richiesto:

- fornisce una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari;
- supporta la Funzione Finanza nell'analisi di opportunità di investimento/disinvestimento delle risorse finanziarie;
- coadiuva la Funzione Finanza nello sviluppo del sistema di controllo del rischio;
- propone l'Asset Liability Management con il supporto della Funzione Finanza, e dell'advisor attuariale;
- coadiuva la Funzione Finanza nella predisposizione dell'Asset Allocation Tattica e dell'Asset Allocation Strategica;
- fornisce valutazioni e collabora con la Funzione Finanza nella predisposizione degli strumenti contrattuali;



- collabora con la Funzione Finanza nella redazione del DPI

Per specifiche operazioni di investimento, in relazione alla complessità ed al valore, possono essere richieste ulteriori consulenze in ambito legale e fiscale.

3. I soggetti incaricati della gestione (cd. gestione indiretta):

- investono le risorse finanziarie secondo le finalità proprie del mandato ricevuto;
- informano periodicamente sull'andamento della gestione in relazione al mandato ricevuto informano tempestivamente L'Ente di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le funzioni esternalizzate in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti.

4. Gli investimenti dell'Ente sono custoditi ed amministrati dalla Banca depositaria che svolge le funzioni disciplinate dal Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria - D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF), salvi i casi di investimenti che, per la loro caratteristica tecnica, non possono essere ivi depositati. In quest'ultimo caso l'Ente si adopera affinché, attraverso la sottoscrizione di specifici contratti, la banca depositaria sia messa comunque in condizione di svolgere le funzioni di controllo ad essa assegnate.

5. Gli advisor, i soggetti incaricati della gestione e la banca depositaria, sono selezionati secondo le vigenti disposizioni legislative e nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza e altresì dei principi di libera concorrenza, parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e proporzionalità, avendo particolare cura alla disciplina dei conflitti di interesse.

## Titolo III - Definizione delle strategie di allocazione del patrimonio

### Art. 13 - Obiettivi della politica di investimento

1. L'impiego delle risorse finanziarie dell'Ente deve assicurare combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'ottica di perseguire obiettivi di lungo periodo e, nel rispetto dei criteri generali stabiliti dal Consiglio di Indirizzo Generale e delle norme tempo per tempo vigenti.

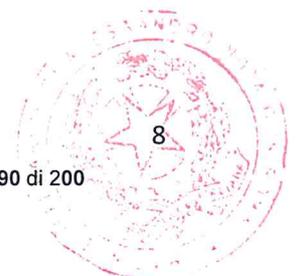
2. Le combinazioni rischio/rendimento devono consentire di massimizzare le risorse accumulate esponendo l'Ente a un livello di rischio ritenuto dal Consiglio d'Amministrazione compatibile con la funzione previdenziale svolta.

### Art. 14 - Definizione degli obiettivi del Documento sulla Politica di Investimento

1. Al fine di assicurare la protezione degli interessi dell'Ente ed in particolare la sua capacità di assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, il Consiglio di Amministrazione delibera la Politica di Investimento con lo scopo di definire la strategia finanziaria che l'Ente intende attuare per ottenere dall'impiego delle risorse affidate combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con quello degli impegni assunti nei confronti degli iscritti.

2. Nella definizione del Documento sulla Politica di Investimento l'Ente considera almeno i seguenti fattori:

- natura e composizione delle obbligazioni o passività previdenziali;
- orizzonte di investimento;
- rendimenti storici ed attesi del mercato dei capitali;
- benefici della diversificazione degli investimenti;
- livello di rischio relativo alla non copertura delle passività;
- flussi di cassa dell'attivo e del passivo;
- composizione dell'attivo patrimoniale.



3. La Funzione Finanza in collaborazione con l'Advisor finanziario e con l'Advisor attuariale redige la proposta del Documento sulla Politica di Investimento.

Tale documento deve contenere:

- a) gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria in termini di rendimento, rischio e diversificazione;
- b) i criteri da seguire nella sua attuazione;
- c) il sistema di monitoraggio e valutazione dei risultati conseguiti.

4. La Funzione Finanza sottopone la proposta del Documento sulla Politica di Investimento alla Commissione Investimenti per le analisi di competenza.

5. La Commissione Investimenti analizza la proposta della Politica di Investimento verificando la completezza della stessa rispetto alle finalità del documento ed esprime un parere al Consiglio di Amministrazione per la successiva delibera ovvero può richiedere modifiche e approfondimenti di analisi qualora necessari.

6. La proposta del DPI è sottoposta alla delibera del Consiglio di Amministrazione con il parere della Commissione Investimenti.

7. Il documento è revisionato almeno ogni tre anni.

#### Art. 15 - Comunicazione alle Autorità di Vigilanza

1. La Direzione Generale provvede alla trasmissione del Documento sulla Politica di Investimento deliberato dal Consiglio di Amministrazione alle Autorità di Vigilanza.

#### Art. 16 - Criteri di definizione ed attuazione della Politica di investimento

1. Considerato lo scopo dell'Ente e nell'ottica di perseguire una sana e prudente gestione del proprio patrimonio, l'Ente pone particolare cura al contenimento del rischio utilizzando tutti gli accorgimenti utili allo scopo, attraverso:

- a) un'attenta analisi delle caratteristiche delle passività previdenziali, al fine di fornire gli elementi necessari per definire la politica di investimento con un approccio integrato tra l'attivo e il passivo in modo da assicurare una elevata disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività;
- b) un'appropriata diversificazione degli investimenti per classi di attività, per tipologia di strumenti, per localizzazione geografica, per settore di attività, per controparti, per valuta, etc. A tale scopo è predisposta l'Asset Allocation Strategica, rappresentata nel Documento sulla Politica di Investimento.

2. Gli obiettivi di gestione definiti nel DPI e nell'Asset Allocation Strategica sono verificati regolarmente anche per l'Asset Allocation Tattica, poiché le due asset allocation costituiscono le linee guida per le decisioni di investimento dell'Ente.

#### Art. 17 - Definizione dell'Asset Liability Management

1. La Funzione Finanza predispose l'Asset Liability Management (di seguito "ALM") con il supporto della Funzione Contabilità e Bilancio e della Funzione attuariale esterna.

2. Il documento è valutato dalla Commissione Investimenti ed è approvato da parte del Consiglio di Amministrazione. La Commissione Investimenti esprime il proprio parere non vincolante e, ove lo ritenga opportuno, può richiedere approfondimenti ed ulteriori analisi.

3. Nella fase di predisposizione dell'ALM la Funzione Finanza può avvalersi anche del supporto dell'Advisor finanziario.



#### Art. 18 - Definizione dell'Asset Allocation

1. Sulla base delle proiezioni esposte nell'ALM, la Funzione Finanza, individua l'Asset Allocation Strategica (di seguito AAS) che definisce l'allocazione ottimale degli asset nel medio lungo periodo tenendo conto del portafoglio esistente, ripartendo gli attivi e il budget di rischio nelle diverse asset class e individuando eventuali parametri di riferimento (cd. benchmark) o di ritorno assoluto.

2. L'AAS è inserita nel DPI e individua con chiarezza:

a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di strumenti (specificando i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti);

b) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;

c) le caratteristiche dei mandati (per le gestioni in convenzione).

3. La proposta dell'AAS è sottoposta alla Commissione Investimenti per la verifica di coerenza con le linee guida esposte nell'ALM.

4. La Funzione Finanza monitora i fattori chiave di rischio nell'ambito delle attività di monitoraggio dell'AAS e della analisi della capacità di raggiungere gli obiettivi di sostenibilità e di redditività assegnati. La stessa, propone alla Commissione Investimenti le azioni correttive da attuare nel caso in cui alcuni dei limiti siano superati. Tali azioni includono una o più tra le seguenti misure:

- variazioni nell'AAS, aumentando o riducendo le allocazioni verso le classi di attivo;
- variazioni nella politica di copertura delle passività previdenziali o nei confronti degli attivi "ad alto rendimento";
- variazioni delle linee guida dei mandati assegnati ai gestori degli investimenti;
- revoca dei mandati assegnati ai gestori degli investimenti;
- qualsiasi altra misura utile a mitigare i fattori di rischio ovvero a massimizzare la probabilità di raggiungere gli obiettivi prefissati.

5. Sulla base dell'AAS definita nel Documento sulla Politica di Investimento approvata dal Consiglio di Amministrazione, ogni anno la Funzione Finanza può redigere l'Asset Allocation Tattica (di seguito "AAT") con orizzonte temporale di breve termine. Tale documento deve tener conto dei margini di variazione reputati accettabili per singole asset class ricomprese nell'AAS, degli indicatori macroeconomici e finanziari e delle previsioni a breve termine, al fine di evitare effetti indesiderati derivanti da un'applicazione troppo rigida dell'AAS e di cogliere le dinamiche del mercato.

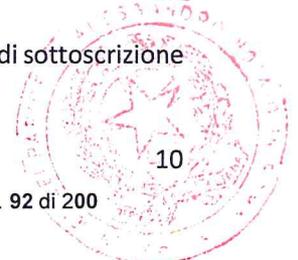
6. L'AAT è sottoposta alla Commissione Investimenti per la verifica di coerenza con le linee guida esposte nell'ALM e con l'AAS, e, ove lo ritenga opportuno, può richiedere approfondimenti e ulteriori analisi. È approvata da parte del Consiglio di Amministrazione con parere non vincolante della Commissione Investimenti.

7. Nella fase di definizione dell'AA, la Funzione Finanza può avvalersi del supporto dell'Advisor finanziario.

#### Art. 19 - Strumenti finanziari autorizzati

1. L'Ente può investire le proprie attività in strumenti finanziari autorizzati gestiti da entità Italiane ed Europee regolamentate classificabili in:

- investimenti i cui profili di rischio – anche operativo – e rendimento siano opportunamente controllabili dagli organi dell'Ente a ciò deputati;
- investimenti i cui profili di liquidità e costi di realizzazione siano chiari e definiti già in fase di sottoscrizione dell'investimento.



In tutti i casi il profilo di rischio e rendimento degli investimenti deve essere ben definito, le relative strutture di 'pricing' e 'pay-off' chiaramente descritte ed ogni tipologia di costo diretto e indiretto pienamente dichiarato sin dall'inizio.

## Titolo IV - Allocazione delle risorse finanziarie

### Capo I - Investimenti diretti

#### Art. 20 - Identificazione delle opportunità di investimento

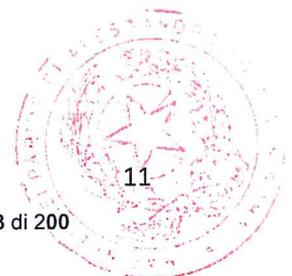
1. La Funzione Finanza analizza le opportunità di investimento per l'allocazione delle risorse dell'Ente; le opportunità possono essere individuate sia attraverso autonome ricerche di mercato sia per effetto di proposte pervenute all'Ente.
2. Il Responsabile della Funzione Finanza può richiedere il supporto di esperti esterni sia con riguardo all'analisi dei mercati, sia delle opportunità presentate all'Ente.
3. Nella definizione dei criteri di selezione degli investimenti diretti si tiene conto dei principi di economicità, efficacia e rischio di concentrazione nonché delle dimensioni dello strumento, track record, qualità e trasparenza del reporting nonché dell'autorizzazione all'esercizio delle attività riservate da parte delle autorità competenti e dei criteri per l'esercizio dei diritti di voto.
4. Le proposte di opportunità di investimento sono formalizzate in una relazione che contiene i dettagli dell'operazione e, più in particolare dei mercati finanziari di riferimento, delle caratteristiche di rischio e rendimento, degli aspetti gestionali ed operativi, dei costi e commissioni e di ogni altro elemento utile alla valutazione.
5. Al termine delle analisi, la Funzione Finanza comunica alla Commissione Investimenti le proposte ritenute perseguibili da sottoporre alla sua preventiva valutazione.
6. La documentazione relativa alle analisi delle opportunità è archiviata dalla Funzione Finanza al fine di garantire la tracciabilità delle ricerche effettuate dalla Funzione stessa e resta a disposizione per le funzioni di controllo.

#### Art. 21 - Funzione consultiva della Commissione Investimenti

1. Le proposte di investimento sono sottoposte alla preventiva valutazione della Commissione Investimenti che esprime un parere consultivo preventivo in merito alle decisioni che il Consiglio di Amministrazione assume sulla gestione del patrimonio. A tal fine la Funzione Finanza predispone e mette a disposizione dei partecipanti della Commissione le informazioni relative all'opportunità di investimento. La Commissione può richiedere ulteriori analisi in merito oppure esprimere parere favorevole o contrario in ordine alla proposta.
2. La Commissione Investimenti formalizza in un verbale il parere sull'operazione da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per la successiva approvazione.

#### Art. 22 - Approvazione delle proposte di investimento

1. Il Consiglio di Amministrazione, valuta le proposte di investimento corredate dagli esiti delle analisi e delle valutazioni della Funzione di Finanza e della Commissione Investimenti, dando lettura degli eventuali pareri richiesti ai consulenti esterni.
2. Le proposte non considerate idonee sono mantenute agli atti, le restanti sono approvate con apposita delibera specificando le condizioni e le modalità di attuazione.



#### Art. 23 - Esecuzione e regolamento finanziario degli investimenti

1. La Funzione Finanza cura la predisposizione degli strumenti contrattuali successivi alle decisioni di investimento ai sensi del presente Regolamento e raccoglie la documentazione necessaria all'esecuzione dell'operazione.
2. In sede di finalizzazione dell'operazione di investimento approvata, la Funzione Finanza definisce con la controparte gli obblighi informativi periodici da ricevere per la corretta gestione dell'investimento effettuato (es. Rendiconti/Bilanci, Report delle funzioni di controllo, ecc) sulla base di specifici format.
3. La Funzione Contabilità e Bilancio riceve la delibera del Consiglio di Amministrazione assicurando la corretta attuazione nel rispetto delle modalità e tempistiche approvate.
4. La Funzione Contabilità e Bilancio conferma l'avvenuta esecuzione delle operazioni nei confronti della Funzione Finanza e ne dà informazione alla Funzione Controllo.
5. La Funzione Finanza riferisce al Consiglio di Amministrazione e informa la Commissione Investimenti, nella prima occasione utile, di eventuali problematiche emerse nell'attuazione delle delibere d'investimento.

#### Art. 24 - Disinvestimenti

1. Le opportunità di disinvestimento del patrimonio sono raccolte e analizzate dalla Funzione Finanza-
2. Per quanto compatibili, per tale tipologia di operazioni si applicano le stesse modalità previste per le operazioni di investimento..

### Capo II - Investimenti indiretti

#### Art. 25 - Ricorso alla gestione esterna

1. L'Ente può adottare modalità e stili di gestione diversi, diretta e indiretta, attiva e passiva, specialistica e generalistica, etc.
2. Il DPI individua le asset class per le quali è opportuno ricorrere alla gestione indiretta mediante conferimento di un mandato di gestione e del relativo stile gestionale.
3. Nel ricorso a forme di gestione esterna l'Ente non potrà accettare clausole limitative dei propri sistemi di controllo e della propria capacità di fornire informazioni alle autorità di vigilanza.
4. I valori e le disponibilità conferiti in gestione, costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo.

#### Art. 26 – Selezione dei gestori

1. Nei casi previsti dal DPI, la Funzione Finanza procede alla selezione dei gestori delle risorse dell'Ente, nel rispetto della normativa vigente, anche avvalendosi di esperti esterni.
2. La Funzione Finanza definisce requisiti, criteri e modalità generali per lo svolgimento di processi di selezione, in linea con le vigenti disposizioni legislative e nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza e altresì dei principi di libera concorrenza, parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e proporzionalità, avendo particolare cura alla disciplina dei conflitti di interesse.
3. Le proposte di affidamento dei mandati di gestione sono sottoposte alla valutazione consultiva della Commissione Investimenti ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, con le stesse modalità seguite per gli investimenti diretti (artt. 21 e 22).
4. L'esecuzione ed il regolamento finanziario degli investimenti indiretti viene effettuato con le stesse modalità seguite per gli investimenti diretti (art. 23).

5. Le operazioni di disinvestimento vengono effettuate con le stesse modalità seguite per gli investimenti diretti (art. 24).

#### Art. 27 - Accordi per la gestione in delega

1. La delega di gestione è formalizzata tramite contratto scritto in cui sono descritti i diritti e gli obblighi rispettivi dell'Ente e dell'intermediario gestore.

2. Il contratto deve prevedere, fra l'altro, quanto segue:

- clausole volte ad assicurare l'effettività dell'esercizio delle funzioni di supervisione e controllo interne dell'Ente sulla gestione finanziaria;
- i metodi per la valutazione del livello delle prestazioni dell'intermediario gestore al fine di verificare l'efficacia dei servizi prestati;
- l'obbligo da parte dell'intermediario gestore di informare tempestivamente l'Ente di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le funzioni esternalizzate in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti;
- la facoltà dell'Ente di porre termine, se necessario, all'accordo di gestione in delega senza che ciò vada a detrimento della continuità e della qualità del servizio prestato all'Ente stesso;
- la collaborazione dell'intermediario gestore con le autorità di vigilanza dell'Ente per quanto riguarda le attività esternalizzate;
- l'accesso ai dati relativi alle attività esternalizzate e ai locali in cui opera l'intermediario gestore per l'Ente, i suoi revisori contabili e le autorità di vigilanza;
- la garanzia della protezione delle informazioni riservate relative all'Ente da parte dell'intermediario gestore.

3. La delega di gestione non può essere concessa a tempo indeterminato o con rinnovo tacito; il contratto deve riportare la durata dell'incarico nel rispetto della normativa vigente tempo per tempo oltre alla struttura del regime commissionale ed ai criteri per l'esercizio dei diritti di voto

## Titolo V - Gestione del portafoglio titoli

### Capo I - Esercizio dei diritti derivanti dalle partecipazioni e dai titoli detenuti

#### Art. 28 - Individuazione del rappresentante interno

1. Il CdA nomina o designa i Rappresentanti Interni agli organismi degli investimenti. Detti rappresentanti provvederanno alla salvaguardia degli interessi dell'Ente e garantiranno un flusso informativo costante verso l'Ente stesso sull'andamento degli investimenti. La nomina o designazione è comunicata al soggetto delegato, il quale accetta e sottoscrive contestualmente un atto d'impegno al rispetto delle disposizioni in materia di conflitti d'interessi e alla riservatezza delle informazioni che saranno acquisite nello svolgimento dell'incarico.

2. La Funzione Finanza mantiene un elenco aggiornato dei Rappresentanti Interni come sopra individuati per tutti gli investimenti attivi e archivia le lettere di accettazione e l'impegno in materia di conflitti d'interesse e di riservatezza.

#### Art. 29 - Ricezione delle convocazioni e analisi per l'esercizio dei diritti di voto

1. I Rappresentanti Interni eleggono domicilio presso l'Ente medesimo, che riceve gli inviti relativi alle assemblee e/o riunioni e ne dà pronta comunicazione agli interessati trasmettendo copia dell'invito e dell'eventuale materiale pervenuto in allegato alla convocazione.

2. La Funzione Finanza valuta la convenienza della partecipazione alle assemblee o riunioni e, laddove ritenuto opportuno, offre indicazioni per la discussione. Se le materie in discussione lo richiedono evidenzia al Direttore Generale la necessità di consultazione del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio dei poteri



di voto per conto dell'Ente. La Funzione riferisce prontamente al Direttore Generale ed al Presidente in ordine ad eventuali criticità riscontrate per gli argomenti all'ordine del giorno dell'investimento o in presenza di argomenti che rientrino nelle competenze del Consiglio di Amministrazione o di altri Organi dell'Ente.

#### Art. 30 - Esercizio dei diritti di voto

1. Il Rappresentante Interno esercita il diritto di voto dell'Ente nel rispetto delle deleghe attribuite dal Consiglio di Amministrazione e verifica la corrispondenza del verbale dell'assemblea o riunione dell'organo con quanto effettivamente accaduto e deliberato informando tempestivamente la Funzione Finanza di eventuali incongruità rilevate.

2. La convocazione, le deleghe e i verbali delle assemblee o riunioni sono archiviati presso la Funzione Finanza.

### Capo II - Monitoraggio del patrimonio

#### Art. 31 - Analisi degli investimenti effettuati

1. La Funzione Finanza riceve dalle società partecipate e dai fondi informazioni e/o documentazione periodica al fine di effettuare il monitoraggio degli stessi. Il contenuto, la modalità di formalizzazione delle informazioni e dei dati e le tempistiche di invio della reportistica sono definite con le controparti o i gestori in sede di sottoscrizione, o con separato accordo per gli investimenti anteriori al presente Regolamento.

2. La Funzione Finanza predispone l'elenco puntuale dei documenti da ricevere da ciascuna controparte o gestore con le relative tempistiche (rendiconto periodico, relazione periodica, relazione della società di revisione, business plan, bilancio consuntivo, relazione sulla gestione degli amministratori, budget annuale, etc), inoltre può richiedere agli organi delle controparti o del gestore informazioni aggiuntive ritenute necessarie al fine di effettuare un'analisi sull'andamento dell'investimento. Le analisi sono sintetizzate in appositi report e inviate al Direttore Generale, al Consiglio di Amministrazione ed ai Rappresentanti Interni e all'eventuale Advisor finanziario

#### Art. 32 - Gestione adempimenti amministrativi

1. La Funzione Contabilità e Bilancio ha la responsabilità della gestione contabile delle operazioni finanziarie anche sulla base delle indicazioni fornitegli dalla Funzione Finanza.

2. La Funzione Finanza mantiene un flusso informativo con le controparti e con i gestori che gli notificano gli adempimenti amministrativi da attuare. Nel caso di incassi di cedole, proventi e liquidazioni di fondi la Funzione Finanza comunica alla Funzione Contabilità e Bilancio l'imminente incasso. Nel caso di richiami di impegni assunti, la Funzione Contabilità e Bilancio effettua il pagamento sulla base della comunicazione dalla Funzione Finanza.

3. La Funzione Finanza dispone dei sistemi di interrogazione on line dei saldi e dei movimenti dei conti correnti aperti per la gestione finanziaria, così come della situazione dei dossier titoli.

#### Art. 33 - Report sulla gestione del patrimonio

1. La Funzione Finanza predispone:

- la situazione complessiva del patrimonio con cadenza mensile indicando gli strumenti finanziari ed in generale gli asset di cui il patrimonio è composto con indicazione del controvalore di mercato;
- l'elenco delle operazioni di investimento e disinvestimento dirette poste in essere nel semestre di riferimento;
- nella prima occasione utile, l'elenco delle operazioni approvate dal Consiglio di Amministrazione per le quali sono sorti eventuali ostacoli nell'attuazione delle delibere d'investimento o di disinvestimento e in ogni caso con cadenza bimestrale lo stato di avanzamento degli investimenti deliberati; il report di verifica del rispetto dell'AAS e AAT sulla situazione complessiva del patrimonio;

- il report con cadenza mensile degli indicatori di performance e di rischio per asset class e per strumento;
- il report con cadenza mensile degli indicatori di performance e di rischio dei gestori delegati;
- il report con cadenza trimestrale di verifica dei vincoli di mandato assegnati ai gestori esterni.

### Capo III - Comunicazioni alle autorità di vigilanza

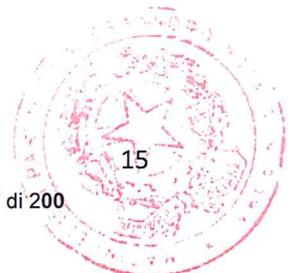
#### Art. 34 - Reportistica di portafoglio

1. La Funzione Contabilità e Bilancio coordina le attività per la redazione della reportistica periodica di portafoglio da inviare alle Autorità di Vigilanza. La reportistica è predisposta dalla Funzione Contabilità e Bilancio con il supporto della Funzione Finanza.

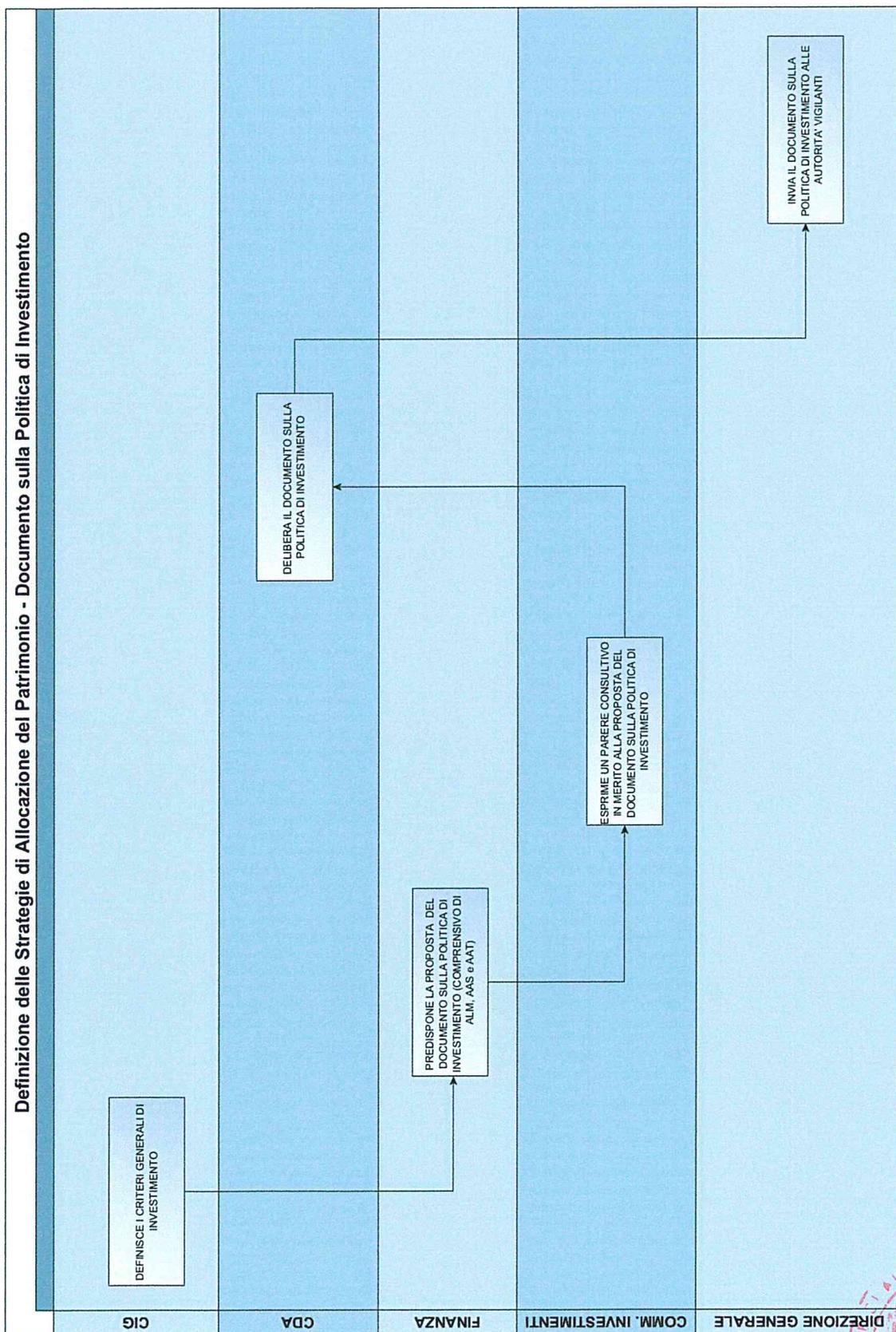
### Titolo VI- Disposizioni finali

#### Art. 35 – Investimenti immobiliari

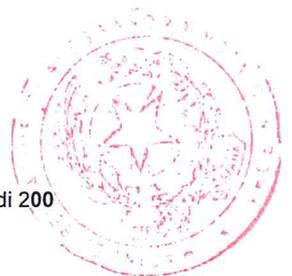
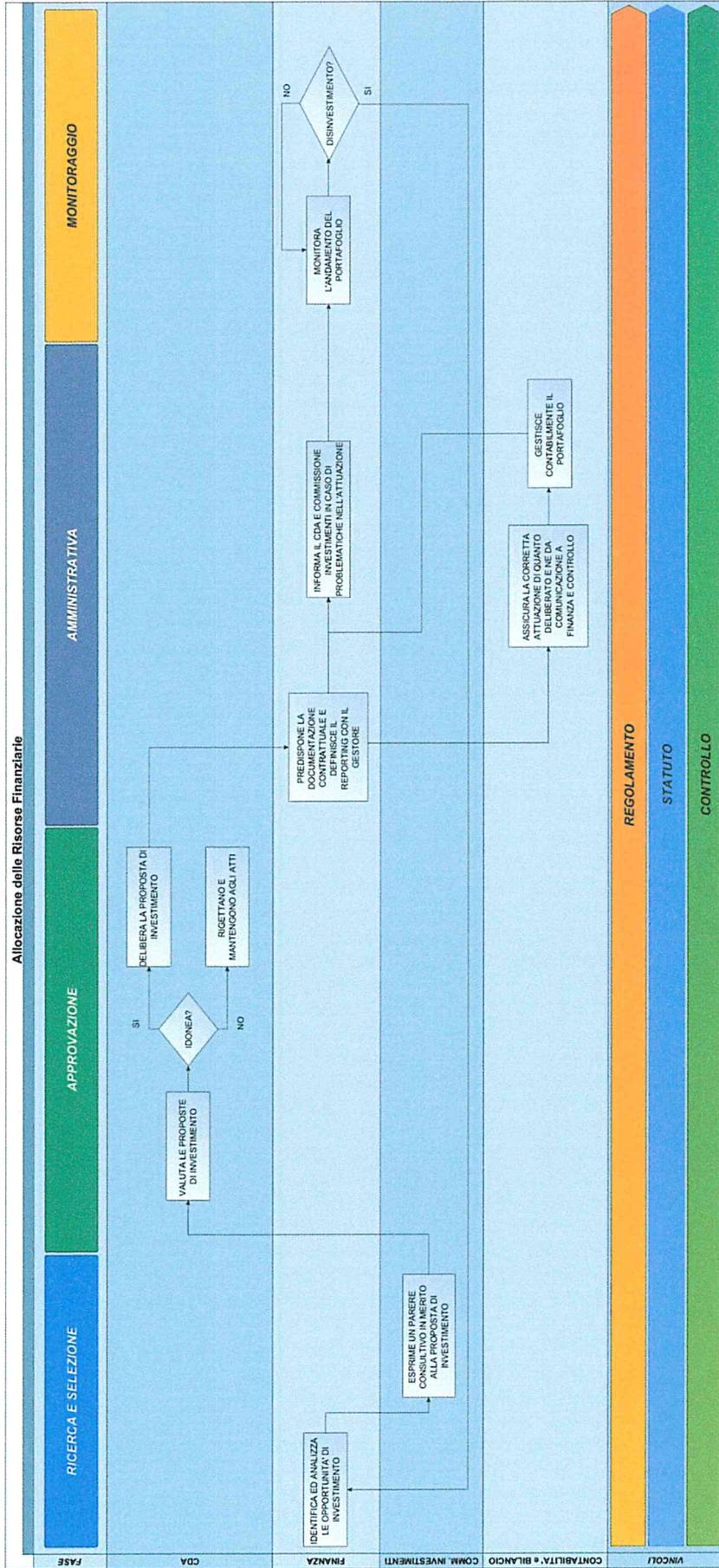
1. Le disposizioni contenute nel presente Regolamento si applicano, in quanto compatibili, agli investimenti immobiliari, detenuti direttamente o tramite quote di fondi comuni di investimento.



Allegato 1 – Processo di definizione delle strategie di allocazione del patrimonio



Allegato 2 – Processo di allocazione delle risorse finanziarie



## ALLEGATO 5



ASSOCIAZIONE degli ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI

**CODICE DI AUTOREGOLAMENTAZIONE IN MATERIA DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE DEGLI ENTI DI PREVIDENZA E DI ASSISTENZA DI CUI AL DECRETO LEGISLATIVO DEL 30 GIUGNO 1994, n. 509 ED AL DECRETO LEGISLATIVO DEL 10 FEBBRAIO 1996, n. 103.**

## ALLEGATO 1

### Premessa

Gli Enti di Previdenza di cui al Decreto Legislativo del 30 giugno 1994, n. 509, e al Decreto Legislativo del 10 febbraio 1996, n.103 hanno autonomia gestionale, organizzativa e contabile e nell'ambito della propria autonomia hanno già da tempo adottato strumenti di governo degli investimenti volti a perseguire il rispetto dei principi di prudenzialità, trasparenza, redditività, competenza, congruità, ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, adeguata diversificazione del portafoglio, efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati e ridurre i costi.

L'Associazione degli Enti di Previdenza Privati, di seguito denominata AdePP, e gli Enti aderenti, in piena adesione ai principi della sana e prudente gestione perseguendo l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica, in attuazione dell'indirizzo legislativo derivante dall'art. 14 del DL 98/2011, ritiene necessario definire il seguente "Codice di Autoregolamentazione in materia di investimenti degli Enti di Previdenza di cui al *Decreto Legislativo del 30 giugno 1994, n. 509*, e del *Decreto Legislativo del 10 febbraio 1996, n.103*". Il presente Codice costituisce uno strumento guida nei confronti dei regolamenti e delle procedure dei singoli Enti per gli ambiti non normati dalla legislazione e dai regolamenti ministeriali. Resta fermo che le disposizioni qui contenute operano secondo un principio di cedevolezza, in particolare con riferimento al regolamento di cui al comma 3 dell'art. 14 del DL 98/2011 e a successive disposizioni emanate dalle autorità competenti in materia.

L'AdePP al fine di perseguire la migliore tutela degli iscritti e il miglioramento della Governance, in presenza di un quadro normativo di riferimento non aggiornato, ha già adottato indirizzi comuni per l'adozione di un Codice etico e di un Codice sulla trasparenza.



Si ritiene opportuno pertanto, in considerazione della rilevanza del patrimonio gestito dalle Casse di previdenza, l'adozione di una regolamentazione in materia di investimenti al fine di garantire la trasparenza, l'ottimizzazione dei risultati e la migliore tutela degli iscritti secondo le migliori pratiche già adottate dagli Enti di Previdenza e gli indirizzi del legislatore.

Nel rispetto del principio della tutela e della corretta informazione nei confronti degli iscritti e dei beneficiari, il seguente Codice - tenendo conto dell'autonomia di ogni singolo Ente - disciplina la politica di investimento che gli Enti di previdenza e di assistenza, di seguito denominati "Enti", vogliono perseguire ed implementare, le modalità di gestione delle risorse, le politiche di investimento consentite ed i relativi limiti, nonché le disposizioni circa il depositario presso cui sono custodite le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione. Il presente Codice inoltre individua principi generali comuni in materia di conflitti di interesse.

Infine, l'AdEPP e gli Enti aderenti si impegnano, nell'ambito della propria autonomia, ad individuare eventuali ulteriori strumenti di *governance* degli investimenti nel rispetto delle migliori pratiche internazionali e di aggiornarli periodicamente.

#### **Art.1 Finalità**

Al fine di migliorare la governance degli investimenti attraverso una gestione ottimale, qualificata e prudentiale degli investimenti, l'AdEPP e gli Enti aderenti si impegnano ad adottare il presente "Codice di autoregolamentazione" che disciplina l'investimento delle risorse finanziarie, il depositario e la gestione dei conflitti di interesse per gli Enti di Previdenza di cui al *Decreto Legislativo del 30 giugno 1994, n. 509*, e del *Decreto Legislativo del 10 febbraio 1996, n.103*.

Il presente Codice è adottato anche al fine di tutelare, consolidare e migliorare il legame di fiducia esistente con i propri iscritti ai sensi dell'art. 1, comma 4, del d.lgs. 509/1994.

#### **Art.2 La politica di investimento degli Enti**

La Governance degli investimenti richiede strumenti di programmazione che rispettino i principi di prudenzialità, trasparenza, redditività, competenza, congruità, ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, adeguata diversificazione del portafoglio, efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati e ridurre i costi.

A tale fine l'organo di amministrazione dell'Ente predispone un documento sulla politica di investimento, che ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che l'Ente intende attuare e il suo profilo di rischio definito in considerazione degli obiettivi e impegni previdenziali dello stesso.

Il documento indica gli obiettivi che l'Ente intende realizzare ed i criteri di attuazione di tale politica attraverso l'individuazione dei seguenti elementi:

a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale delle stesse da investire nelle varie classi di strumenti specificando le aree geografiche, i settori di attività, le valute di riferimento, nonché i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti;



b) gli strumenti finanziari e i derivati nei quali si intende investire e i rischi connessi, nonché le modalità di gestione dei rischi;

c) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare;

d) per le gestioni in convenzione, le caratteristiche dei mandati relativamente:

- a eventuali requisiti che i gestori devono avere in aggiunta a quelli stabiliti dalla legge;
- alla durata, da definire tenuto conto dell'arco temporale dell'investimento e della necessità di consentire un'efficace valutazione dell'operato dei gestori;
- alla natura e alla tipologia dei mandati che si intende affidare;
- alla struttura del regime commissionale.

e) i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente. Il documento riporta gli indirizzi da seguire per eventualmente assicurare una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti;

f) caratteristiche e criteri di individuazione delle attività destinate a permanere stabilmente nella propria disponibilità e designate quali immobilizzazioni nel bilancio di esercizio, illustrando la compatibilità di tali scelte con la propria politica di investimento e le presumibili esigenze di liquidità di medio e lungo termine.

Nel documento devono essere chiaramente definiti i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento.

Il documento descrive il sistema di controllo della gestione finanziaria, delineando l'insieme delle procedure da adottare per verificare che le azioni poste in essere dai vari soggetti coinvolti nel processo risultino in grado di assicurare gli obiettivi finanziari stabiliti. Il sistema deve essere articolato in relazione alla complessità della strategia di investimento adottata dall'Ente. Il documento indica i significativi parametri di riferimento, coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento, impiegati per il monitoraggio e la verifica dei risultati della gestione in termini di redditività, rischio e sostenibilità. Il documento indica, altresì, la metodologia adottata per valutare gli scostamenti dei risultati raggiunti dagli obiettivi prefissati.

Sia in sede di prima definizione sia, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione, il documento sulla politica di investimento verrà trasmesso entro 20 giorni dalla relativa approvazione a:

1. gli organi di controllo previsti dalla legge o dallo statuto degli Enti;
2. i soggetti eventualmente incaricati della gestione finanziaria e il depositario;
3. i Ministeri vigilanti e la COVIP.

Entro lo stesso termine, gli Enti pubblicheranno il documento sul proprio sito internet.

Attraverso il documento sulla politica di investimento, gli Enti porranno in evidenza le politiche e le procedure istituite e la descrizione della struttura organizzativa, professionale e tecnica, illustrando la loro compatibilità e coerenza con la politica di investimento adottata e i relativi rischi. Gli Enti comunicheranno altresì gli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento.

Il documento verrà sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica della politica di investimento sono riportati in apposita deliberazione. In un'apposita sezione del documento sono annotate le modifiche apportate nell'ultimo triennio, una sintetica descrizione delle stesse e le date in cui sono state effettuate.

Gli eventuali contratti che gli Enti stipulano con i soggetti esterni per attuare la strategia finanziaria deliberata dall'organo di amministrazione devono essere coerenti con le indicazioni contenute nel documento.

Quando l'Ente affida a terzi lo svolgimento delle attività e dei processi connessi di investimento, adotta misure ragionevoli per mitigare i relativi rischi. In particolare, l'Ente deve essere in grado di controllare e monitorare le attività esternalizzate e assicurarne la continuità. L'esternalizzazione dei servizi non può ridurre l'efficacia dei controlli né impedire ai Ministeri vigilanti e alla COVIP di controllare che l'Ente adempia a tutti i suoi obblighi.

Insieme al prospetto informativo di cui successivamente all'art.11, il documento è strumentale al controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli Enti, esercitato dalla Covip, ai sensi dell'articolo 14, comma 1 del decreto legge del 6 luglio 2011 n. 98 e con le modalità individuate dal decreto del Ministro del Lavoro e delle politiche sociali del 5 giugno 2012 n. 255.

### **Art.3 Modalità di gestione delle risorse**

Gli Enti operano secondo il principio della sana e prudente gestione e perseguono l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica.

Gli Enti possono gestire le risorse:

- in forma diretta;
- in forma indiretta, mediante convenzioni con:
  - ✓ soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'art. 1, comma 5, lettera d) del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) ovvero con soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
  - ✓ imprese assicurative di cui all'articolo 2 del testo coordinato del codice delle assicurazioni private aggiornato con le modifiche apportate dal D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 agosto 2014, n. 116 e, successivamente, dal D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 74, mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo vita ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
  - ✓ società di gestione del risparmio, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera o) del TUF, ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
  - ✓ gestori di OICR alternativi italiani e OICR alternativi UE debitamente autorizzati a norma della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea.

#### **Art.4 Criteri per la gestione indiretta**

In caso di gestione effettuata in modalità convenzionata, gli Enti adottano un processo di selezione dei gestori nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, proporzionalità, pubblicità, con attenzione ai profili ambientali, sociali e di governance, assicurando altresì la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali, decisi preventivamente dagli amministratori, e i criteri di scelta dei gestori.

I competenti organi di amministrazione degli Enti richiedono offerte contrattuali, per ogni tipologia di servizio.

Le offerte contrattuali rivolte agli Enti sono formulate per singolo prodotto in maniera da consentire il raffronto dell'insieme delle condizioni contrattuali con riferimento a ciascuna tipologia di servizio offerto.

Le convenzioni devono in ogni caso:

a) contenere le linee di indirizzo dell'attività dei soggetti convenzionati nell'ambito dei criteri di individuazione e di ripartizione del rischio e le modalità con le quali possono essere modificate le linee di indirizzo medesime;

b) prevedere i termini e le modalità attraverso cui gli Enti esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per l'Ente di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività finanziarie nelle quali risultano investite le risorse dell'Ente all'atto della comunicazione al gestore della volontà di recesso dalla convenzione;

c) prevedere l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità dell'Ente medesimo.

Gli Enti sono titolari dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, restando peraltro in facoltà degli stessi di concludere, in tema di titolarità, diversi accordi con i gestori a ciò abilitati nel caso di gestione accompagnata dalla garanzia di restituzione del capitale e/o di rendimento.

I valori e le disponibilità conferiti in gestione secondo le modalità ed i criteri stabiliti nelle convenzioni costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo; non possono essere distratti dal fine al quale sono stati destinati, né formare oggetto di esecuzione sia da parte dei creditori dei soggetti gestori, sia da parte di rappresentanti dei creditori stessi, né possono essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore.

L'Ente è legittimato a proporre la domanda di rivendicazione di cui all'*articolo 103 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*.

Possono essere rivendicati tutti i valori conferiti in gestione, anche se non individualmente determinati o individuati ed anche se depositati presso terzi, diversi dal soggetto gestore. Per l'accertamento dei valori oggetto della domanda è ammessa ogni prova documentale, ivi compresi i rendiconti redatti dal gestore o dai terzi depositari.

### **Art.5 Criteri per la gestione diretta**

La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche degli strumenti finanziari e derivati utilizzati. L'Ente verifica regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, politiche e procedure e adotta le conseguenti misure correttive.

Con particolare riferimento a tale modalità di gestione gli Enti, anche attraverso l'AdEPP, prevedono nell'ambito della propria autonomia statutaria e regolamentare requisiti professionali qualificati per i componenti dei propri organi e dei comitati sugli investimenti, ove previsti, curano altresì la formazione e l'aggiornamento continuo degli stessi prevedendone l'obbligatorietà.

### **Art.6 Adeguatezza delle strutture**

Secondo i principi internazionali in materia e le buone pratiche sulla governance degli enti di previdenza, le casse operano al fine di assicurare il miglioramento e l'adeguamento continuo delle strutture e delle regole sugli investimenti.

Al fine di perseguire concretamente i principi previsti dal presente Codice in materia di ottimale e prudentiale gestione degli investimenti, gli Enti si dotano di procedure e, anche in cooperazione e in maniera congiunta, di strutture organizzative professionali e tecniche adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento che intendono adottare, ai rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta e/o indiretta ed alla percentuale di investimenti effettuati in strumenti non negoziati nei mercati regolamentati.

A tal fine gli Enti si impegneranno a rafforzare le proprie strutture con le competenze più aggiornate e cureranno l'aggiornamento, la professionalità e l'indipendenza tecnica dei responsabili addetti alla gestione degli investimenti.

### **Art.7 Depositario**

Le risorse degli Enti, compatibilmente con la tipologia di investimento, sono depositate presso un depositario che abbia i requisiti di cui all'art. 47 del TUF.

Per l'individuazione del depositario gli Enti adottano un processo di selezione nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, proporzionalità, pubblicità, , con attenzione ai profili ambientali, sociali e di governance, assicurando altresì la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali, decisi preventivamente dagli amministratori, e i criteri di scelta dei gestori.

Il depositario esegue le istruzioni impartite dall'Ente o dal soggetto gestore del patrimonio dell'Ente, ove presente, se non siano contrarie alla legge, allo statuto dell'Ente stesso e ai criteri stabiliti nel presente Codice.



Si applicano, per quanto compatibili, le disposizioni di cui agli articoli 47, 48 e 49 del TUF e la relativa norma di attuazione.

Anche un soggetto stabilito in altro Stato membro, debitamente autorizzato a norma della *direttiva 93/22/CEE* o della *direttiva 2000/12/CEE*, ovvero operante come depositario ai fini della direttiva *2009/65/CE*, può essere incaricato della funzione di depositario.

### **Art.8 Criteri di investimento**

Gli Enti operano secondo il principio della sana e prudente gestione e perseguono l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica.

Nella gestione delle loro disponibilità complessive gli Enti osservano i seguenti criteri generali:

- a) fermo restando quanto previsto dall'*articolo 2, comma 2 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509*, in coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In tale ambito, privilegiano gli strumenti finanziari con basso grado di rischio, anche facendo ricorso a titoli di debito emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea;
- b) ottimizzazione della combinazione redditività-rischio del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica di investimento adottata;
- c) adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;
- d) efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla complessità e caratteristiche del portafoglio.

In tale ambito, l'Ente adotta processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali sia in grado di istituire, applicare e mantenere politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio che siano congruenti e separate rispetto alle attività di investimento.

La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche degli strumenti finanziari e derivati utilizzati. L'Ente verifica regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, politiche e procedure e adotta le conseguenti misure correttive.

Le disponibilità complessive degli Enti sono investite in coerenza con la politica di investimento e con i criteri di individuazione e ripartizione del rischio, così come indicati nel documento sulle politiche di investimento di cui all'art.2 del presente codice ed espressi in ogni bilancio preventivo attraverso i piani degli impieghi dei fondi disponibili.



### **Art.9 Investimenti e operazioni consentite**

Le disponibilità complessive degli Enti sono investite nel rispetto dei criteri e dei limiti stabiliti nel presente Codice.

Gli Enti possono inoltre:

1. effettuare operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli, ai fini di una gestione efficace ed efficiente del portafoglio;
2. detenere liquidità, in coerenza con quanto previsto dalla politica di investimento adottata;
3. utilizzare strumenti finanziari derivati, nei limiti di quanto previsto nel successivo paragrafo del presente articolo;
4. stipulare contratti assicurativi di cui ai Rami vita I, III e V.

Le operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli sono realizzate all'interno di un sistema standardizzato, organizzato da un organismo riconosciuto di compensazione e garanzia ovvero concluse con controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione e sottoposte alla vigilanza di un'Autorità pubblica.

Gli strumenti finanziari derivati in forma diretta possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio o di efficiente gestione. L'utilizzo di derivati è adeguatamente motivato dagli Enti in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e alla politica di investimento adottata.

Fermo restando quanto previsto dal *Regolamento n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012* sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, gli Enti valutano in ogni momento tutti i rischi connessi con l'operatività in derivati e monitorano costantemente l'esposizione generata da tali operazioni.

I derivati non possono generare una esposizione al rischio finanziario superiore a quella risultante da un acquisto a pronti degli strumenti finanziari sottostanti il contratto derivato.

Gli Enti si impegnano a non effettuare vendite allo scoperto, né operazioni in strumenti finanziari derivati equivalenti a vendite allo scoperto.

### **Art.10 Limiti agli investimenti**

Gli Enti investono le proprie disponibilità complessive in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. L'investimento in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi gli investimenti in azioni o quote di OICR alternativi, è complessivamente contenuto entro il limite del 40 per cento del totale delle disponibilità complessive dell'Ente ed è adeguatamente motivato in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare. All'interno del predetto limite, gli investimenti immobiliari sono contenuti entro il limite del 35 per cento del totale delle disponibilità complessive. Gli OICVM e i depositi bancari si considerano strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.



Gli Enti, tenuto conto anche dell'esposizione realizzata tramite strumenti finanziari derivati, non investono più del 5 per cento delle loro disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto o da soggetti appartenenti ad un unico gruppo.

Fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, i limiti di cui al periodo precedente non si applicano agli investimenti immobiliari e a quelli in quote o azioni di OICVM, FIA italiani, FIA UE e non UE autorizzati alla commercializzazione in Italia ai sensi dell'articolo 44, comma 5 e seguenti, del TUF, nonché in strumenti finanziari emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea.

Gli Enti non possono investire le disponibilità in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al 5 per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotata, ovvero al 10 per cento se non quotata, né comunque, in azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente.

I limiti di cui al precedente paragrafo non si applicano in caso di sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari, di società che operano nel campo delle infrastrutture, di società finanziarie funzionali ad una più efficace ed efficiente gestione del patrimonio e di società operanti nel welfare o che operino nei settori di riferimento delle professioni di appartenenza (mission related).

Gli Enti possono:

- ✓ concedere prestiti e prestare garanzie in favore di terzi nell'ambito delle attività assistenziali ai propri iscritti nonché per finalità strettamente connesse all'attività di investimento delle risorse dell'Ente ovvero per una loro più efficiente gestione;
- ✓ assumere prestiti solo a fini di liquidità e su base temporanea;

L'investimento in OICR è consentito a condizione che:

- A. la politica di investimento degli OICR sia compatibile con quella dell'Ente;
- B. l'investimento in OICR non generi, neanche indirettamente, una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dall'Ente;
- C. l'Ente sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso;
- D. fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, l'investimento in OICR alternativi (FIA), diversi da quelli immobiliari, è contenuto entro il limite del 25 per cento delle disponibilità complessive dell'Ente.
- E. l'investimento in OICR alternativi non UE (FIA non UE) non commercializzati in Italia è consentito in presenza di accordi di cooperazione tra l'Autorità competente del Paese d'origine dell'OICR alternativo e le Autorità italiane.

Gli Enti possono investire in strumenti finanziari connessi a merci entro il limite del 5 per cento delle loro disponibilità complessive purché emessi da controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione.



Non sono ammessi contratti derivati connessi a merci per i quali esiste l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza.

L'esposizione valutaria, motivata dall'Ente in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare, è contenuta, al netto di coperture, entro il 30 per cento delle disponibilità complessive.

Gli Enti possono derogare ai limiti indicati nel presente articolo nella misura del 10% per gli investimenti rientranti nell'applicazione del credito di imposta in favore degli enti di previdenza obbligatoria di cui all'articolo 1, commi da 91 a 94, della legge 23 dicembre 2014, n. 190 e del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 19 giugno 2015.

#### **Art.11 Prospetto informativo a valori correnti**

L'Ente approva annualmente, secondo gli stessi termini relativi al bilancio di esercizio, un prospetto recante l'esposizione delle attività detenute determinate a valori correnti.

Il prospetto è trasmesso ai Ministeri Vigilanti e alla Covip entro venti giorni dalla sua approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del prospetto sul proprio sito internet.

#### **Art.12 Conflitto di interessi e incompatibilità**

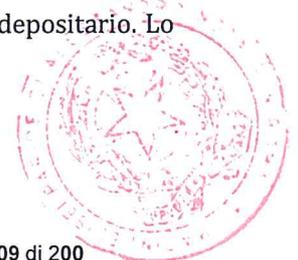
Gli amministratori degli Enti, nell'adempire i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto, perseguono l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni istituzionali.

Agli organi di amministrazione degli Enti e ai loro componenti si applica l'articolo 2391 del codice civile.

Gli organi di amministrazione degli Enti adottano ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli iscritti o dei beneficiari. Sono considerati sia i conflitti relativi a soggetti interni all'Ente, sia quelli relativi a soggetti esterni al medesimo, in relazione allo svolgimento di incarichi da parte di detti soggetti per conto dell'Ente.

Gli organi di amministrazione degli Enti formulano per iscritto, applicano e mantengono un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse. Le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare sono riportate in un apposito documento. Il documento, e ogni sua modifica, sarà trasmesso ai Ministeri vigilanti e alla COVIP entro venti giorni dalla relativa approvazione. Entro lo stesso termine, le Casse si impegnano alla pubblicazione del documento sul proprio sito internet.

Lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente è incompatibile con lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo del gestore convenzionato e del depositario e in altre società dei gruppi cui appartengono il gestore convenzionato e del depositario. Lo



svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente è altresì incompatibile con gli incarichi professionali e di consulenza presso i soggetti di cui al precedente periodo.

Le Casse adotteranno misure e codici per estendere i principi e le norme in materia di conflitto di interessi anche ai dirigenti e quadri delle strutture.

### **Art.13 Entrata in vigore e norme transitorie**

Gli Enti si adeguano, ove necessario, entro 18 mesi alle disposizioni di cui al presente codice, salvo le specifiche deroghe previste dal paragrafo successivo.

Gli Enti che alla data di entrata in vigore del presente codice detengono investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi investimenti immobiliari e azioni o quote di OICR alternativi (FIA), non compatibili coi limiti di cui all'articolo 8 del presente codice, si impegnano a rendere pubblico entro 12 mesi un piano di rientro che riconduca gli investimenti medesimi nell'ambito dei predetti limiti al più tardi entro 10 anni dall'entrata in vigore del presente codice.

In considerazione del particolare andamento dei mercati e ai fini del rispetto degli equilibri di bilancio di cui all'art. 2, comma 2, del d.lgs. 509/1994, gli Enti potranno prorogare i termini dei piani di rientro di cui al paragrafo precedente, sulla base di specifiche analisi tecniche e in coerenza con il documento sulla politica di investimento.

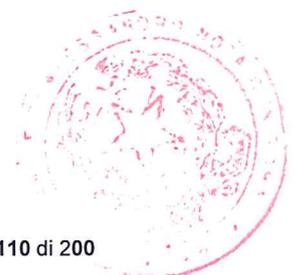
### **Art.14 Aggiornamento e Diffusione del Codice**

L' AdePP e gli Enti aderenti si impegnano ad assicurare il miglioramento e l'aggiornamento continuo del presente Codice di autoregolamentazione.

L'AdEPP e gli Enti aderenti modificheranno ed adegueranno il presente Codice alle modifiche normative che interverranno in materia anche al fine di assicurare la puntuale e migliore applicazione delle stesse.

Inoltre, l'AdEPP e gli Enti di previdenza dovranno diffondere, con i mezzi più idonei, il presente Codice sia verso i soggetti interni che esterni.

Annualmente gli Enti predispongono per l'approvazione da parte dei propri organi una relazione sull'applicazione e il rispetto del presente Codice.



**Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, ex articolo 14 comma 3 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 convertito con modificazioni dalla legge 15 luglio 2011, n. 111 recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario.**

VISTO l'articolo 117, comma 2, lettera e) della Costituzione;

VISTA la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi;

VISTO il regolamento 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni;

VISTO il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativo ai mercati degli strumenti finanziari;

VISTA la direttiva 2014/65/EU del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari;

VISTO il decreto legislativo 30 giugno 1994 n. 509, riguardante la trasformazione in persone giuridiche private di enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza;

VISTO il decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, che ha esteso la tutela pensionistica ai liberi professionisti privi di Casse, iscritti in appositi albi o elenchi, anche mediante la costituzione di enti previdenziali di categoria;

VISTO il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari;

VISTO l'art. 8 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, ed in particolare il comma 15 il quale prevede che le operazioni di acquisto e vendita degli immobili da parte degli enti pubblici e privati che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza, nonché le operazioni di utilizzo, da parte degli stessi enti, delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari, sono subordinate alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica;

VISTO l'articolo 14, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, che ha attribuito alla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione (COVIP), nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 8, comma 15, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti di diritto privato di cui ai citati decreti legislativi n. 509 del 1994 e n. 103 del 1996, che viene esercitato anche mediante ispezione presso gli stessi, richiedendo la produzione degli atti e documenti che ritenga necessari;

VISTO l'articolo 14, comma 2, del predetto decreto legge n. 98 del 2011, che demanda a un decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la COVIP, la fissazione delle modalità con cui la COVIP medesima riferisce ai Ministeri vigilanti delle risultanze del controllo di cui al citato articolo 14, comma 1, ai fini dell'esercizio delle attività di cui all'articolo 3, comma 3, del decreto legislativo n. 509 del 1994 ed

ai fini dell'assunzione dei provvedimenti di cui all'articolo 2, commi 4, 5 e 6 dello stesso decreto legislativo;

VISTO l'articolo 14, comma 3, del richiamato decreto-legge n. 98 del 2011, che prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, detti disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario tenendo anche conto dei principi di cui agli articoli 6 e 7 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, e relativa normativa di attuazione e di quanto previsto dall'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509;

VISTO l'articolo 32, comma 12 del decreto-legge n. 98 del 2011, che ha modificato l'articolo 1, comma 10 ter del decreto-legge del 23 ottobre 2008 n. 162 ricomprendendo negli elenchi degli organismi e delle categorie di organismi di diritto pubblico, ai fini della applicazione della disciplina di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n.163, gli enti trasformati in associazioni o in fondazioni di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n.509, e di cui al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n.103 per cui la contribuzione obbligatoria sia prevista per legge a carico degli iscritti delle associazioni o fondazioni;

VISTO l'articolo 29 del decreto-legge n. 69 del 2013, che prevede che l'efficacia degli obblighi amministrativi a carico di cittadini e imprese introdotti con atti normativi o regolamenti ministeriali decorra dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivi alla loro entrata in vigore;

VISTO l'articolo 1, comma 91, della legge 23 dicembre 2014, n. 190, il quale dispone, tra l'altro, che, a decorrere dal periodo di imposta 2015, agli enti di previdenza obbligatoria, di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, è riconosciuto un credito di imposta pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26 per cento sui redditi di natura finanziaria dichiarate e certificate dai soggetti intermediari o dichiarate dagli enti medesimi e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20 per cento a condizione che i proventi assoggettati alle ritenute e imposte sostitutive siano investiti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze;

VISTO il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 5 marzo 2015, n. 30, recante regolamento attuativo dell'art. 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani;

VISTO il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, del 10 novembre 2010 recante disciplina delle operazioni di acquisto e vendita di immobili, nonché delle operazioni di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari da parte degli enti previdenziali pubblici e privati;

VISTO il decreto del 5 giugno 2012 del Ministro del Lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, recante la disciplina delle modalità con le quali COVIP riferisce alle amministrazioni competenti sui risultati del controllo conferitole ai sensi dell'articolo 14 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98;

VISTO il decreto del 2 settembre 2014, n. 166, 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;

VISTA la Direttiva del 10 febbraio 2011 del Ministero del lavoro e delle politiche sociali in ordine all'applicazione dell'articolo 8, commi 4, 8, 9 e 15 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, nella legge 30 luglio 2010, n. 122;

SENTITA la COVIP;

UDITO il parere del Consiglio di Stato espresso dalla Sezione Consultiva per gli atti normativi nella seduta del \_\_\_\_\_;

VISTO l'articolo 17, commi 3 e 4, della legge 23 agosto 1988, n. 400;

VISTA la comunicazione al Presidente del Consiglio dei Ministri, ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, effettuata con nota \_\_\_del \_\_\_;

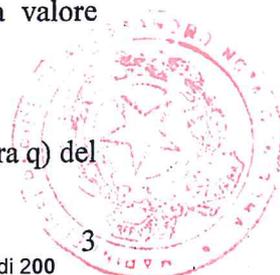
## ADOTTA

il seguente regolamento:

### Articolo 1 (Definizioni)

1. Ai fini del presente regolamento si intendono per:

- a) "Enti": gli Enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie privatizzati, ai sensi del decreto legislativo n. 509/1994 in attuazione della delega conferita dall'art. 1, comma 32, della legge n. 537/1993, nonché gli Enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie costituiti ai sensi del decreto legislativo n. 103/1996 in attuazione della delega conferita dall'art. 2, comma 25, della legge n. 335/1995;
- b) "TUF": il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria;
- c) "Codice delle assicurazioni private": il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;
- d) "TUB": il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 recante testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia;
- e) "COVIP": la Commissione di vigilanza sui fondi pensione istituita ai sensi dell'articolo 18 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252;
- f) "disponibilità complessive": la differenza tra le attività a valore corrente, considerate al netto dei crediti per contributi previdenziali scaduti da più di sei mesi, e le passività diverse da quelle connesse alle prestazioni istituzionali dell'Ente, valutate anch'esse a valore corrente;
- g) "investimenti immobiliari": gli investimenti in:
  - beni immobili e diritti reali immobiliari;
  - azioni o quote di FIA italiani immobiliari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q) del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30;



- azioni o quote di società immobiliari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r) del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30;
  - azioni o quote di FIA UE o non-UE che investono prevalentemente in beni immobili e diritti reali immobiliari;
- h) "liquidità": gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 1, comma 1-ter del TUF, con vita residua non superiore a sei mesi, aventi requisiti di trasferibilità ed esatta valutabilità, ivi compresi i depositi bancari a breve;
- i) "mercati regolamentati": i mercati regolamentati come definiti dall'articolo 4 della direttiva 2014/65/EU del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, o altri mercati regolamentati, specificati nel documento sulla politica di investimento, regolarmente funzionanti e vigilati, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento non discriminatorio, obblighi di informativa iniziale e continuativi nonché regole in tema di abusi di mercato;
- l) "organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)": gli organismi di cui all'articolo 1, comma 1, lettera k) del TUF;
- m) "OICVM": gli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), e delle relative disposizioni di attuazione;
- n) "OICR alternativi italiani (FIA italiani)": gli OICR di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- o) "OICR italiani riservati (FIA italiani riservati)": gli OICR di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- p) "OICR alternativi UE (FIA UE)": gli OICR di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-quinqies) del TUF;
- q) "OICR alternativi non UE (FIA non UE)": gli OICR di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF;
- r) "OICR alternativi (FIA)": gli OICR di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-ter), m-quinqies) e m-sexies) del TUF;
- s) "strumenti finanziari": gli strumenti di cui all'articolo 1, commi 2, 3 e 4 del TUF;
- t) "strumenti finanziari derivati": gli strumenti finanziari di cui all'articolo 1, comma 3, del TUF;

## **Articolo 2**

*(Ambito di applicazione)*

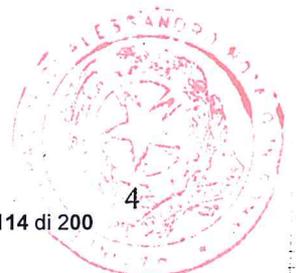
1. Il presente regolamento disciplina l'investimento delle risorse finanziarie, i conflitti di interesse e il depositario degli Enti.

## **Articolo 3**

*(Modalità di gestione delle risorse)*

1. Fermo restando quanto consentito all'art. 8 e nel rispetto dei limiti di cui al presente regolamento, gli Enti possono gestire le risorse:

- a) in forma diretta
- b) in forma indiretta, mediante convenzioni con:



i) soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'art. 1, comma 5, lettera d) del TUF, ovvero con soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

ii) imprese assicurative di cui all'articolo 2 del Codice delle assicurazioni private, mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo vita ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

iii) società di gestione del risparmio, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera o) del TUF, ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

iv) gestori di OICR alternativi italiani e OICR alternativi UE debitamente autorizzati a norma della direttiva 2011/61/UE con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea.

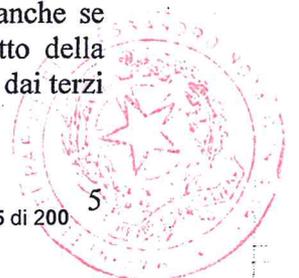
#### Articolo 4

*(Criteri di gestione indiretta)*

1. Fermo restando quanto previsto dal d.lgs. n. 163 del 2006, le convenzioni di cui all'articolo 3, comma 1, lettera b), devono:

- a) contenere le linee di indirizzo dell'attività dei soggetti convenzionati nell'ambito dei criteri di individuazione e di ripartizione del rischio e le modalità con le quali possono essere modificate le linee di indirizzo medesime;
- b) prevedere i termini e le modalità attraverso cui gli Enti esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per l'Ente di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività nelle quali risultano investite le risorse dell'Ente all'atto della comunicazione al gestore della volontà di recesso dalla convenzione;
- c) prevedere l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità dell'Ente medesimo fermo restando la facoltà dell'Ente di conferire deleghe per l'esercizio dei diritti di voto, ai sensi dell'art. 24 del TUF e in linea con i criteri di cui all'art. 7, comma 2, lettera e) del presente decreto.

2. Gli Enti sono titolari dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, restando peraltro in facoltà degli stessi di concludere, in tema di titolarità, diversi accordi con i gestori a ciò abilitati nel caso di gestione accompagnata dalla garanzia di restituzione del capitale o di rendimento. I valori e le disponibilità conferiti in gestione secondo le modalità ed i criteri stabiliti nelle convenzioni costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo; non possono essere distratti dal fine al quale sono stati destinati, né formare oggetto di esecuzione sia da parte dei creditori dei soggetti gestori, sia da parte di rappresentanti dei creditori stessi, né possono essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore. L'Ente è legittimato a proporre la domanda di rivendicazione di cui all'articolo 103 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. Possono essere rivendicati tutti i valori conferiti in gestione, anche se non individualmente determinati o individuati ed anche se depositati presso terzi, diversi dal soggetto gestore. Per l'accertamento dei valori oggetto della domanda è ammessa ogni prova documentale, ivi compresi i rendiconti redatti dal gestore o dai terzi depositari.



**Articolo 5**  
*(Criteri di investimento)*

1. Gli Enti operano con trasparenza secondo il principio della sana e prudente gestione e perseguono esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica. Nella gestione delle loro disponibilità complessive gli Enti osservano i seguenti criteri generali:

- a) fermo restando quanto previsto dall'articolo 2, comma 2 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale ed attuariale delle passività detenute e della loro eventuale indicizzazione al costo della vita o ad altri parametri predefiniti, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In tale ambito, sono privilegiati gli strumenti finanziari con basso grado di rischio, aventi un profilo temporale e finanziario commisurato alla natura ed eventuale indicizzazione al costo della vita o ad altri parametri delle passività, anche facendo ricorso a titoli di debito emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea;
- b) ottimizzazione della combinazione rischio-rendimento del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica di investimento adottata e subordinatamente al criterio di cui alla lettera a);
- c) adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;
- d) efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla complessità e caratteristiche del portafoglio.

2. Gli Enti, anche in cooperazione tra loro, si dotano di procedure e di strutture organizzative professionali e tecniche, disciplinate nell'ambito di apposito regolamento, adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento che intendono adottare, ai rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta e/o indiretta ed alla percentuale di investimenti effettuati in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati e in OICR alternativi (FIA). In tale ambito, gli Enti adottano processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali siano in grado di istituire, applicare e mantenere politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio che siano congruenti e separate rispetto alle attività di investimento. La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche delle attività detenute. Gli Enti verificano regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, politiche e procedure e adottano le conseguenti misure correttive.

3. Le disponibilità complessive degli Enti sono investite in coerenza con la politica di investimento definita ai sensi dell'articolo 7 e con i criteri di individuazione e ripartizione del rischio, così come indicati in ogni bilancio preventivo attraverso i piani degli impieghi dei fondi disponibili. Le operazioni di acquisto e vendita immobiliare, nonché di reimpiego delle somme derivanti da dette operazioni, devono essere coerenti con i suddetti piani di impiego ed inserite nei piani triennali di investimento del patrimonio immobiliare redatti secondo la tempistica e le modalità previste dal decreto del 10 novembre 2010 del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali.

## Articolo 6

*(Prospetto informativo a valori correnti)*

1. L'Ente approva annualmente, secondo gli stessi termini relativi al bilancio di esercizio, un prospetto informativo recante l'esposizione delle disponibilità complessive detenute alla fine dell'esercizio.
2. Per la valutazione delle attività a valori correnti, l'Ente fa riferimento:
  - a) al valore di mercato, per le attività per le quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per una attività, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per una attività analoga, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o della attività analoga;
  - b) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per le attività per le quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.
3. Il valore corrente non è determinato se l'applicazione dei criteri di cui al comma 2 non dà un risultato attendibile. In tale circostanza, l'Ente indica i criteri di valutazione adottati nel prospetto, motivandone l'utilizzo.
4. Il prospetto è trasmesso ai Ministeri Vigilanti e alla Covip entro venti giorni dalla sua approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del prospetto sul proprio sito internet.

## Articolo 7

*(Documento sulla politica di investimento)*

1. L'organo di amministrazione dell'Ente predispose un documento sulla politica di investimento, che ha lo scopo di definire la strategia di investimento che l'Ente intende attuare e il suo profilo di rischio definito in considerazione degli obiettivi e impegni previdenziali dello stesso.
2. Il documento indica gli obiettivi che l'Ente intende realizzare, con particolare riguardo alla combinazione rischio-rendimento, ed i criteri di attuazione di tale politica attraverso l'individuazione dei seguenti elementi:
  - a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale delle stesse da investire nelle varie classi di strumenti specificando le aree geografiche, i settori di attività, le valute di riferimento, nonché i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti;
  - b) gli strumenti finanziari, con separata indicazione di quelli derivati, e gli altri beni nei quali si intende investire e i rischi connessi, nonché le modalità di gestione dei rischi;
  - c) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;
  - d) per la gestione indiretta, le caratteristiche dei mandati relativamente:

- i) al numero minimo e massimo dei mandati in cui articolare la gestione;
  - ii) a eventuali requisiti che i gestori devono avere in aggiunta a quelli stabiliti dalla legge;
  - iii) alla durata, da definire tenuto conto dell'arco temporale dell'investimento e della necessità di consentire un'efficace valutazione dell'operato dei gestori;
  - iv) alla natura e alla tipologia dei mandati che si intende affidare;
  - v) alla struttura del regime commissionale.
- e) i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente, incluso il caso in cui questi siano esercitati attraverso deleghe. Il documento riporta gli indirizzi da seguire per assicurare una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti;
- f) caratteristiche ed ammontare delle attività destinate a permanere stabilmente nella propria disponibilità e designate quali immobilizzazioni nel bilancio di esercizio, illustrando la compatibilità di tali scelte con la propria politica di investimento e le presumibili esigenze di liquidità di medio e lungo termine.

3. Nel documento devono essere chiaramente definiti i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento.

4. Il documento descrive il sistema di controllo della gestione degli investimenti, delineando l'insieme delle procedure da adottare per verificare che le azioni poste in essere dai vari soggetti coinvolti nel processo risultino in grado di assicurare gli obiettivi stabiliti. Il sistema deve essere articolato in relazione alla complessità della strategia di investimento adottata dall'Ente. Il documento indica i significativi parametri di riferimento, coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento, impiegati per il monitoraggio e la verifica dei risultati della gestione in termini di redditività, rischio e sostenibilità. Il documento indica, altresì, la metodologia adottata per valutare gli scostamenti dei risultati raggiunti dagli obiettivi prefissati.

5. Sia in sede di prima definizione sia, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione, il documento sulla politica di investimento deve essere trasmesso entro 20 giorni dalla relativa approvazione a:

- a) gli organi di controllo previsti dalla legge o dallo statuto degli Enti;
- b) i soggetti eventualmente incaricati della gestione finanziaria, di cui all'art. 3, comma 1, lettera b), e il depositario, di cui all'art.10;
- c) i Ministeri vigilanti e la COVIP.

6. Entro lo stesso termine di cui al comma 5, gli Enti pubblicano il documento sul proprio sito internet.

7. Attraverso il documento sulla politica di investimento, adottato in coerenza con il regolamento di cui all'articolo 5, comma 2, e con il bilancio preventivo annuale, gli Enti comunicano ai Ministeri vigilanti e alla COVIP la politica di investimento adottata e i relativi rischi. Gli Enti comunicano altresì ai Ministeri vigilanti e alla COVIP gli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento. Gli Enti comunicano ai Ministeri vigilanti e alla COVIP ogni modifica delle informazioni di cui al presente comma.

8. Nell'ambito delle funzioni esercitate ai sensi dell'articolo 14, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98, la COVIP controlla l'adeguatezza della struttura organizzativa, professionale e tecnica e delle politiche e procedure per il monitoraggio e la gestione del rischio, nonché dei parametri di cui al comma 4. Gli esiti di tali controlli sono comunicati tempestivamente ai Ministeri vigilanti.

9. Il documento va sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica della politica di investimento sono riportati in apposita deliberazione. In un'apposita sezione del documento sono annotate le modifiche apportate nell'ultimo triennio, una sintetica descrizione delle stesse e le date in cui sono state effettuate.

10. Gli eventuali contratti che gli Enti stipulano con i soggetti esterni per attuare la strategia di investimenti deliberata dall'organo di amministrazione devono essere coerenti con le indicazioni contenute nel documento.

11. Quando l'Ente affida a terzi lo svolgimento delle attività e dei processi connessi di investimento, adotta misure ragionevoli per mitigare i relativi rischi. In particolare, l'Ente deve essere in grado di controllare e monitorare le attività esternalizzate e assicurarne la continuità. L'esternalizzazione dei servizi non può ridurre l'efficacia dei controlli né impedire ai Ministeri vigilanti e alla COVIP di controllare che l'Ente adempia a tutti i suoi obblighi. La responsabilità finale delle attività esternalizzate rimane in capo all'Ente.

12. Insieme al prospetto di cui all'articolo 6, il documento è strumentale al controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli Enti, esercitato dalla Covip, ai sensi dell'articolo 14, comma 1 del decreto legge del 6 luglio 2011 n. 98 e con le modalità individuate dal decreto del Ministro del Lavoro e delle politiche sociali del 5 giugno 2012 n. 255.

### Articolo 8

#### *(Investimenti e operazioni consentiti)*

1. Le disponibilità complessive degli Enti sono investite nel rispetto dei criteri e dei limiti di cui al presente decreto nonché di quanto previsto dall'articolo 8, comma 15 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78.

2. Gli Enti possono inoltre:

- a) effettuare operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli, ai fini di una gestione efficiente del portafoglio;
- b) detenere liquidità, in coerenza con quanto previsto dalla politica di investimento adottata;
- c) utilizzare strumenti finanziari derivati, nei limiti di quanto previsto dai successivi commi 4, 5 e 6 del presente articolo;
- d) stipulare contratti assicurativi di cui ai Rami vita I, III e V.

3. Le operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli sono realizzate all'interno di un sistema standardizzato, organizzato da un organismo riconosciuto di compensazione e garanzia ovvero concluse con controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione e sottoposte alla vigilanza di un'Autorità pubblica.

4. Gli strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio o di efficiente gestione, nel rispetto dei criteri e dei limiti di cui al presente articolo e agli articoli 5 e 9 e in modo da non generare una esposizione al rischio finanziario superiore a quella risultante da un acquisto a pronti degli strumenti finanziari sottostanti il contratto derivato stesso. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati è adeguatamente motivato dagli Enti in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e alla politica di investimento adottata.

5. Fermo restando quanto previsto dal Regolamento n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti finanziari derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, gli Enti valutano in ogni momento tutti i rischi connessi con l'operatività in derivati e monitorano costantemente l'esposizione generata da tali operazioni.

6. Non sono ammesse vendite allo scoperto, né operazioni anche in strumenti finanziari derivati equivalenti a vendite allo scoperto.

### **Articolo 9**

#### *(Limiti agli investimenti)*

1. Gli Enti investono le proprie disponibilità complessive in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. L'investimento in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi gli investimenti in azioni o quote di OICR alternativi, è mantenuto a livelli prudenziali, è complessivamente contenuto entro il limite del 35 per cento del totale delle disponibilità complessive dell'Ente ed è adeguatamente motivato in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare. All'interno del predetto limite, gli investimenti immobiliari sono contenuti entro il limite del 30 per cento del totale delle disponibilità complessive. Gli OICVM e i depositi bancari si considerano strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.

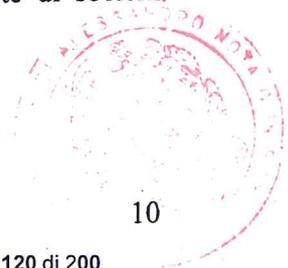
2. Anche in deroga a quanto disposto dal comma 1, gli Enti possono comunque investire fino al 5 per cento delle proprie disponibilità complessive nelle attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 1, comma 91, della legge 23 dicembre 2014, n. 190.

3. Gli Enti, tenuto conto anche dell'esposizione realizzata tramite strumenti finanziari derivati, non investono più del 5 per cento delle loro disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto o da soggetti appartenenti a un unico gruppo.

4. Fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, i limiti di cui al comma 3 non si applicano agli investimenti immobiliari e a quelli in quote o azioni di OICVM, FIA italiani diversi da quelli riservati, FIA UE e non UE autorizzati alla commercializzazione in Italia ai sensi dell'art. 44, comma 5 e seguenti, del TUF, nonché in strumenti finanziari emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea.

5. Gli Enti non possono investire le disponibilità in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al 5 per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotata, ovvero al 10 per cento se non quotata, né comunque, in azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente. I limiti di cui al presente comma non si applicano in caso di sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari;

6. Gli Enti possono:



- a) concedere prestiti solo se strettamente connessi all'attività istituzionale dell'Ente come prevista nello statuto;
- b) assumere prestiti solo a fini di liquidità e su base temporanea;
- c) prestare garanzie in favore di terzi solo per finalità strettamente connesse all'attività di investimento delle risorse dell'Ente.

7. L'investimento in OICR è consentito a condizione che:

- a) sia adeguatamente motivato in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e a quelle della politica di investimento che l'Ente intende adottare e risponda a criteri di efficienza ed efficacia, anche sotto il profilo dei costi;
- b) la politica di investimento degli OICR sia compatibile con quella dell'Ente;
- c) l'investimento in OICR non generi una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dall'Ente ai sensi dell'articolo 7, comma 4;
- d) l'Ente sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso;
- e) fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, l'investimento in OICR alternativi (FIA) diversi da quelli immobiliari è contenuto entro il limite del 10 per cento delle disponibilità complessive dell'Ente e del 10 per cento del valore dell'OICR alternativo;
- f) l'investimento in OICR alternativi non UE (FIA non UE) non commercializzati in Italia è consentito in presenza di accordi di cooperazione tra l'Autorità competente del Paese d'origine dell'OICR alternativo e le Autorità italiane.

8. Gli Enti possono investire in strumenti finanziari connessi a merci entro il limite del 5 per cento delle loro disponibilità complessive purché emessi da controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione. Non sono ammessi contratti derivati connessi a merci per i quali esiste l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza.

9. L'esposizione valutaria, motivata dall'Ente in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare, è contenuta, al netto di coperture, entro il 30 per cento delle disponibilità complessive.

#### Articolo 10 (Depositario)

1. Le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione sono depositate presso un depositario, distinto dal gestore ove presente, che abbia i requisiti di cui all'articolo 47 del TUF e che sia selezionato in base a quanto disposto dal d.lgs. n. 163 del 2006.

2. Il depositario esegue le istruzioni impartite dall'Ente o dal soggetto gestore del patrimonio dell'Ente, ove presente, se non siano contrarie alla legge, al presente decreto e allo statuto dell'Ente stesso.

3. Si applicano, per quanto compatibili, le disposizioni di cui agli articoli 47, 48 e 49 del TUF e la relativa normativa di attuazione. L'organo di amministrazione e l'organo di controllo del depositario riferiscono senza ritardo ai Ministeri vigilanti e alla COVIP sulle irregolarità riscontrate nella gestione degli Enti.

4. Fermo restando quanto previsto dai commi precedenti, anche un soggetto stabilito in altro Stato membro, debitamente autorizzato a norma della direttiva 93/22/CEE o della direttiva 2000/12/CEE, ovvero operante come depositario ai fini della direttiva 2009/65/CE, può essere incaricato della funzione di depositario.

#### **Articolo 11** *(Conflitti di interesse)*

1. Gli amministratori degli Enti, nell'adempire i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto, perseguono esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni istituzionali.

2. Agli organi di amministrazione degli Enti e ai loro componenti si applica l'articolo 2391 del codice civile.

3. Gli organi di amministrazione degli Enti adottano ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli iscritti o dei beneficiari. Sono considerati sia i conflitti relativi a soggetti interni all'Ente, sia quelli relativi a soggetti esterni al medesimo, in relazione allo svolgimento di incarichi da parte di detti soggetti per conto dell'Ente.

4. Gli organi di amministrazione degli Enti formulano per iscritto, applicano e mantengono un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse. Le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare sono riportate in un apposito documento. Il documento, e ogni sua modifica, è trasmesso ai Ministeri vigilanti e alla COVIP entro venti giorni dalla relativa approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del documento sul proprio sito internet.

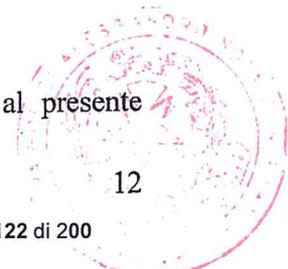
5. Qualora le misure adottate non risultino sufficienti, nel caso concreto, a escludere che il conflitto di interesse possa recare pregiudizio agli iscritti o ai beneficiari, tale circostanza è adeguatamente valutata, nell'ottica della tutela degli iscritti e dei beneficiari, dall'organo di amministrazione e comunicata tempestivamente ai Ministeri vigilanti e alla COVIP.

#### **Articolo 12** *(Incompatibilità)*

1. Lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente è incompatibile con lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo del gestore convenzionato e del depositario e in altre società dei gruppi cui appartengono il gestore convenzionato e il depositario.

#### **Articolo 13** *(Entrata in vigore e norme transitorie)*

1. Gli Enti si adeguano, ove necessario, entro 18 mesi alle disposizioni di cui al presente regolamento, salvo le specifiche deroghe previste dal presente articolo.

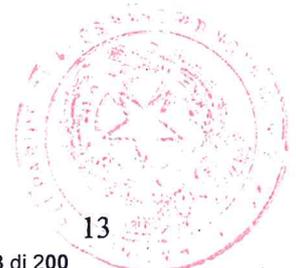


2. Gli Enti che alla data di entrata in vigore del presente regolamento detengono investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi investimenti immobiliari e in azioni o quote di OICR alternativi, non compatibili con i limiti di cui all'art. 9, comma 1, trasmettono entro 12 mesi alla Covip e ai Ministeri vigilanti un piano di rientro che riconduca gli investimenti medesimi nell'ambito dei predetti limiti al più tardi entro 10 anni dall'entrata in vigore del presente regolamento. La Covip monitora regolarmente il completamento del predetto piano di rientro, riferendo regolarmente ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 14 del decreto, legge n. 98 del 2011.

3. In funzione di esigenze relative all'equilibrio gestionale dell'Ente, al rispetto del criterio di sana e prudente gestione, ivi incluso il contenimento dei costi, e alla tutela degli iscritti, i Ministeri vigilanti, su istanza dell'ente interessato, sentita la COVIP, possono stabilire deroghe di carattere temporaneo alle disposizioni di cui al comma 2 e all'articolo 9 del presente regolamento.

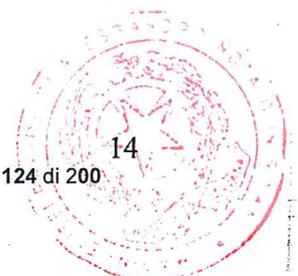
4. Ai sensi dell'art. 29 del D.L. 69/2013, l'efficacia degli obblighi relativi agli oneri informativi di cui all'Allegato A, introdotti dal presente Regolamento, decorre dal primo gennaio successivo all'entrata in vigore del Regolamento stesso.

Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. E' fatto obbligo a chiunque spetti di osservarlo e di farlo osservare.



Allegato A - Elenco degli oneri informativi introdotti

Denominazione	Riferimento normativo	Categoria dell'onere	Cosa cambia per il cittadino e/o impresa
Prospetto informativo a valori correnti	Articolo 6	Comunicazione: un prospetto, a valori correnti, recante valutazione delle disponibilità complessive detenute è trasmesso annualmente ai Ministeri vigilanti e alla Covip entro 20 giorni dalla relativa approvazione.	Trattasi di onere informativo di nuova introduzione, finalizzato a fornire una descrizione accurata e aggiornata della situazione finanziaria dell'Ente. Le attività sono riportate nel prospetto utilizzando criteri basati sul valore corrente.
Documento sulla politica di investimento.	Articolo 7	Comunicazione: il documento sulla politica di investimento, ivi compresa ogni sua modifica, è trasmesso ai Ministeri Vigilanti ed alla Covip entro 20 giorni dalla relativa approvazione.	Trattasi di un onere informativo di nuova introduzione. Il documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria e il profilo di rischio che l'Ente intende attuare, al fine di renderli compatibili con gli impegni previdenziali.
Documento sulla gestione dei conflitti di interessi.	Articolo 11, comma 4	Comunicazione: il documento sulla gestione dei conflitti di interessi, ivi compresa ogni sua modifica, è trasmesso ai Ministeri Vigilanti ed alla Covip entro venti giorni dalla relativa approvazione.	Trattasi di un onere informativo di nuova introduzione volto a prevenire o superare eventuali situazioni che possano pregiudicare la genuinità delle scelte di investimento a causa di effettive e/o potenziali situazioni di conflitto di interessi.



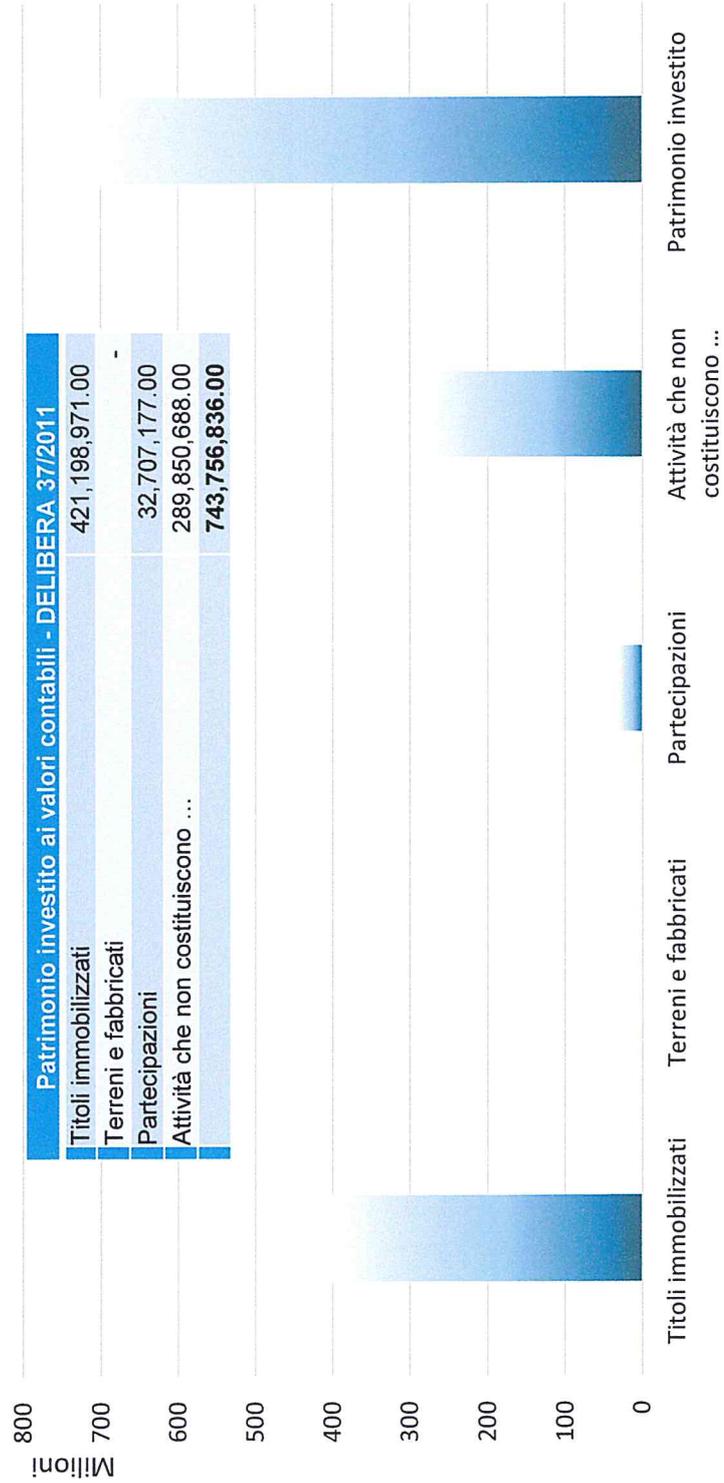
# ALLEGATO 7

## Verifica rispetto dei limiti secondo Delibera CIG n. 37/2011

Fonte dati: Bilancio 2015



# Patrimonio investito (lettera a)

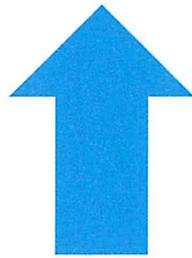
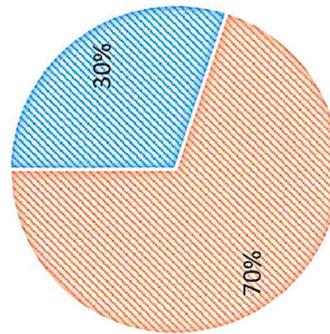


# Investimenti Immobiliari e Mobiliari

LETTERA A, B DELIBERA 37/2011 - composizione (35%-65%)		
Investimenti Immobiliari	224,403,785	30%
Investimenti Mobiliari	519,353,051	70%
	<b>743,756,836</b>	

## PATRIMONIO INVESTITO

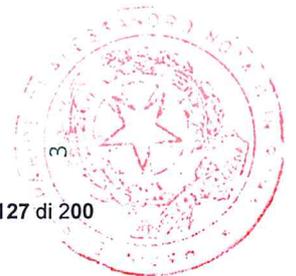
■ Investimenti Immobiliari ■ Investimenti Mobiliari



LETTERA A DELIBERA 37/2011 - redditività	
Investimenti Immobiliari	
Reddito	14,735,478
CMI	223,238,312
Rend. %	7%

LETTERA B DELIBERA 37/2011 - redditività	
Investimenti Mobiliari	
Reddito	17,606,482
CMI	497,642,542
Rend. %	3%

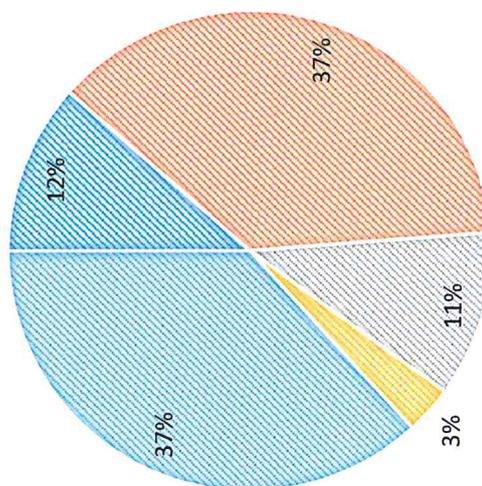
LETTERA C DELIBERA 37/2011	
Pagamento Prestazioni	11,549,233
Reddito Ptf Obbl. Ed Ass.	24,317,077
Cash Flow netto	12,767,844
Ptf LDI	124,581,7336
Peso % sul totale (inclusa liquidità)	12%



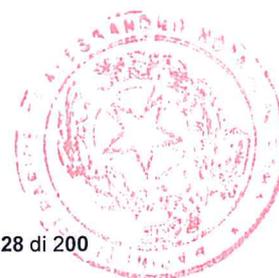
# Investimenti Obbligazionari

## RATING

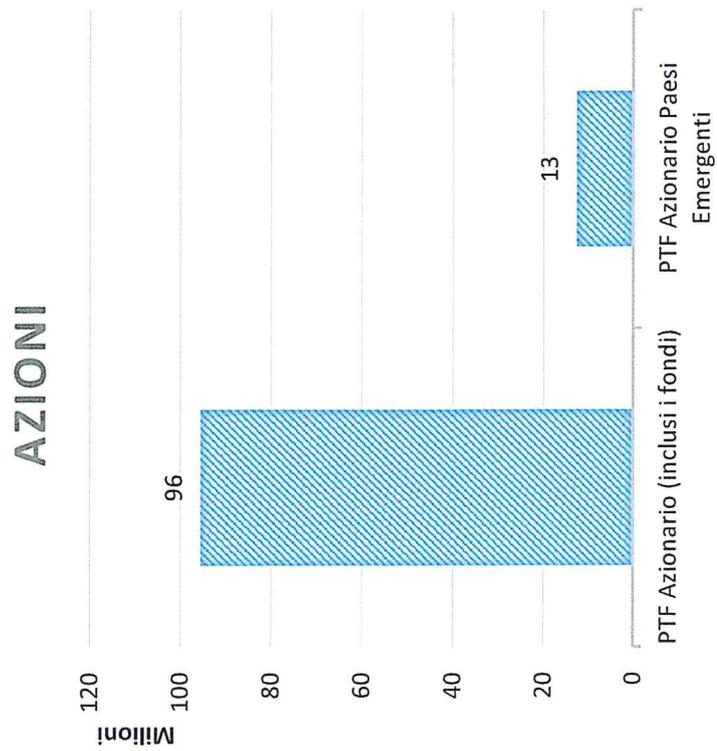
■ A- ■ AA ■ AA- ■ AAA ■ BBB+



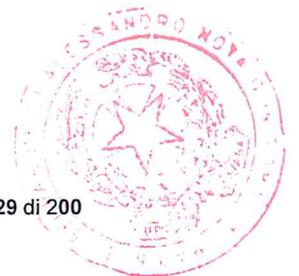
LETTERA E DELIBERA 37/2011 – Obbligazioni rating	
A-	14,333,196
AA	46,494,030
AA-	13,895,645
AAA	3,994,540
BBB+	45,864,326
<b>Totale</b>	<b>124,581,736</b>



# Investimenti Azionari



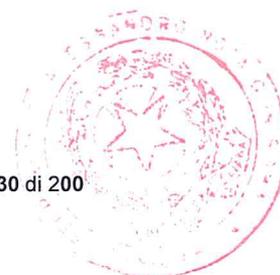
LETTERA F DELIBERA 37/2011 - limite Paesi emergenti PTF AZIONARIO (20%)	
PTF Azionario (inclusi i fondi)	95,852,488
PTF Azionario Paesi Emergenti	13,000,000
Quota % Az. PE	14%



# Investimenti in Valuta

- Non vi è esposizione in valuta diversa dall'Euro.

LETTERA F DELIBERA 37/2011 - EURO	
PTF in EURO	743,756,836
Peso %	100%



## REGOLAMENTO PER LA GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

Revisione	Contenuto della modifica	Data
0	Prima Emissione	
<i>Redatto da:</i>	Controller	26.02.2016
<i>Controllato da:</i>	Responsabile Area Legale	09.03.2016
<i>Verificato da:</i>	Direttore Generale	18.03.2016
<i>Approvato da:</i>	Consiglio di Amministrazione	30.03.2016

INDICE

1. Obiettivi .....	2
2. Destinatari .....	2
3. Norme Generali .....	3
4. Strumenti Organizzativi .....	3
5. Obbligo di Dichiarazione.....	4
6. Obbligo di Astensione.....	5
7. Incompatibilità.....	6
8. Monitoraggio .....	6
9. Modello Sanzionatorio .....	6
10. Validità .....	6
11. Allegati .....	7



## 1. OBIETTIVI

Obiettivo del presente Regolamento è quello di definire la politica di gestione che l'Ente di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (di seguito "EPM" o "Ente") intende adottare per individuare, monitorare e gestire i conflitti di interessi.

Il *Conflitto di interessi* è la condizione che si verifica quando risulta compromessa, anche potenzialmente, l'imparzialità richiesta ai soggetti che, nell'esercizio del potere decisionale, possono interporre interessi propri o dei loro familiari in conflitto con gli interessi dell'Ente.

Il presente Regolamento – che conferma e rafforza quanto già disciplinato dall'Ente nel Modello Organizzativo ex D.lgs. 231 e nel Codice Etico – si applica in tutti i processi aventi un valore economico e/o strategico significativo dell'Ente (di seguito "Processi"), a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- L'allocazione delle risorse finanziarie;
- L'amministrazione del personale (inclusi i processi di assunzione, valutazione e retribuzione);
- La gestione della contribuzione e delle prestazioni assistenziali;
- La gestione del contenzioso;
- La selezione di fornitori e consulenti secondo procedure diverse da quelle per le quali la legge già assicura imparzialità, trasparenza e buon andamento della stazione appaltante attraverso adeguati procedimenti ad evidenza pubblica nella scelta del contraente.

## 2. DESTINATARI

Destinatari del presente Regolamento sono i dipendenti, i componenti degli Organi Sociali dell'Ente, i collaboratori, i professionisti e i fornitori dell'Ente che a vario titolo esercitano funzioni decisionali, di controllo o istruttorie all'interno della gestione dei processi aventi un valore economico e/o strategico significativo dell'Ente. Ai fini del presente Regolamento, sono considerati:

- *Soggetti Rilevanti* – i soggetti che per legge, per contratto o per dovere professionale hanno l'obbligo di agire nell'interesse primario dell'Ente nell'esercizio delle funzioni decisionali, di controllo o istruttorie loro affidate, ovvero:
  - Componenti del Consiglio di Amministrazione;
  - Componenti del Consiglio di Indirizzo Generale;
  - Componenti del Collegio Sindacale;
  - Componenti nominati e/o designati dall'Ente in organizzazioni/organismi esterni;
  - Direttore Generale;
  - Dirigenti nonché Quadri responsabili delle funzioni di controllo;



- Responsabili di specifiche funzioni, sia dipendenti che collaboratori esterni (es. Organismo di Vigilanza, Responsabile del Servizio Prevenzione e Protezione, Responsabile della Sicurezza Informatica, Responsabile Anticorruzione e Trasparenza, Compliance Officer, etc.)
- Responsabili Unici dei procedimenti di acquisizione di lavori, servizi e forniture.
- *Familiari* – I parenti, gli affini entro il secondo grado, il coniuge e il convivente.

### 3. NORME GENERALI

Tutti i *Destinatari* devono, nei loro rapporti esterni ed interni, privilegiare gli interessi dell'EPPI rispetto ad ogni altra situazione che potrebbe comportare un beneficio o un vantaggio, anche solo potenziale, per se stessi o per i loro *Familiari*.

In tale prospettiva, tutti i *Destinatari* devono, ove possibile, evitare ogni situazione di conflitto e devono astenersi da ogni attività che possa contrapporre un interesse personale a quello dell'Ente o che possa interferire ed intralciare la capacità di assumere, in modo imparziale ed obiettivo, decisioni nell'interesse dell'EPPI.

Al fine di garantire il principio di trasparenza e correttezza e rispettare la fiducia dei propri iscritti e delle istituzioni, l'EPPI vigila attraverso appositi strumenti organizzativi affinché le eventuali situazioni di conflitto di interessi presenti nell'Ente siano appropriatamente gestite e monitorate.

Tutti coloro che operano per l'Ente, senza distinzioni o eccezioni, sono impegnati ad osservare e a fare osservare tali principi nell'ambito delle proprie funzioni e responsabilità. In nessun modo la convinzione di agire a vantaggio dell'Ente può giustificare l'adozione di comportamenti in contrasto con questi principi.

Laddove qualunque altra normativa interna all'Ente contenga requisiti maggiormente restrittivi rispetto a quanto definito nel presente Regolamento, prevarranno i requisiti maggiormente restrittivi.

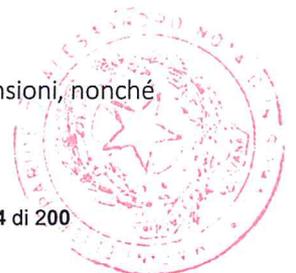
Qualora il presente Regolamento non fornisca i principi adeguati per la gestione della fattispecie concreta, nell'incertezza occorrerà comunque informare la Direzione dell'Ente ed il Compliance Officer che, dopo aver effettuato le opportune valutazioni, fornirà un parere di merito, indicando se si è in presenza di un conflitto di interesse, ovvero se la situazione di conflitto non sussista.

### 4. STRUMENTI ORGANIZZATIVI

L'EPPI si impegna a mettere in atto tutte le misure di prevenzione e controllo necessarie a prevenire e mitigare situazioni di conflitto di interesse.

In particolare, gli strumenti organizzativi adottati dall'Ente prevedono:

- Strutture organizzative professionali e tecniche adeguate alle proprie caratteristiche e dimensioni, nonché alla complessità del patrimonio.



- Una chiara definizione di ruoli e responsabilità delle diverse Aree dell’Ente;
- Una separazione organizzativa, supportata da procedure organizzative ed informatiche, al fine di assicurare che nessun individuo all’interno dell’Ente abbia il completo controllo di un processo;
- La formalizzazione e la tracciabilità dei processi decisionali dell’Ente;
- Una chiara politica di investimenti definita in considerazione degli obiettivi e impegni previdenziali;
- Un processo di selezione delle società di gestione e del soggetto depositario, che garantisca la trasparenza e la competitività del procedimento secondo criteri di proporzionalità rispetto agli obiettivi perseguiti, assicurando la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali;
- La definizione del Codice Etico, del Modello Organizzativo ex D.lgs. 231, del Programma Triennale per la Trasparenza e l’Integrità e del Piano Triennale di Prevenzione della Corruzione;
- La nomina dell’Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231, del Responsabile Anticorruzione e Trasparenza e del Compliance Officer.

L’Ente verifica regolarmente l’adeguatezza e l’efficacia della struttura organizzativa, delle politiche e procedure e adotta le conseguenti misure correttive.

## 5. OBBLIGO DI DICHIARAZIONE

I conflitti di interesse, reali<sup>1</sup> o potenziali<sup>2</sup>, devono essere resi noti all’interno dell’Ente.

Al fine di evitare situazioni di conflitto di interesse, l’EPPI dal momento dell’adozione del presente Regolamento e successivamente al momento dell’assegnazione di un incarico o di avvio del rapporto di lavoro, di collaborazione o di fornitura, richiede ai *Destinatari* di sottoscrivere una apposita dichiarazione che evidenzia relazioni che possono generare situazioni di conflitto anche potenziali.

La diffusione, raccolta e archiviazione di tale dichiarazione è affidata alla funzione di Controllo dell’Ente. La funzione di Controllo invierà le dichiarazioni raccolte al Compliance Officer, il quale effettuerà le proprie valutazioni in merito alla sussistenza del conflitto (reale o potenziale) e, di conseguenza, alla sua inclusione nell’apposito registro (si veda paragrafo 8).

Alcune tipologie di relazioni che possono potenzialmente generare situazioni di conflitto di interesse sono:

- Relazioni “**ambigue**”: scambio di doni, regali ed altre utilità, ad eccezione dei regali d’uso o di cortesia purché di modico valore, così come determinato nel Codice Etico;

<sup>1</sup> Il conflitto di interesse reale (o attuale) è la situazione in cui l’interesse secondario (finanziario o non finanziario) di una persona (agente) tende a interferire con l’interesse primario di un’altra parte (principale), verso cui la prima ha precisi doveri e responsabilità.

<sup>2</sup> Il conflitto di interesse potenziale è la situazione in cui l’interesse secondario (finanziario o non finanziario) di una persona potrebbe potenzialmente tendere a interferire con l’interesse primario di un’altra parte, verso cui la prima ha precisi doveri e responsabilità.

- Relazioni “**finanziarie**”: presenza di rapporti finanziari (es. crediti o debiti);
- Relazioni “**familiari/affettive**”: situazioni di coniugio, convivenza, parentela o affinità entro il secondo grado (es. *Familiari*);
- Relazioni “**professionali**”: collaborazione professionale – sia diretta che indiretta – di carattere privato.
- Relazioni “**professionali future**”: rischio che durante il periodo di servizio i *Destinatari* possano precostituirsi delle situazioni lavorative vantaggiose per ottenere incarichi professionali per loro attraenti (es. *Pantouflage*).
- Relazioni “**extra-istituzionali**”: rischio che durante il periodo di servizio i *Destinatari* possano precostituirsi delle situazioni lavorative vantaggiose per ottenere incarichi d’ufficio o extra-istituzionali.

Tale dichiarazione stabilisce che nel caso in cui dovesse trovarsi in situazioni effettive o potenziali di conflitto di interesse, il soggetto si impegna - in maniera autonoma e senza ricevere esplicita richiesta - ad informare tempestivamente l’Ente, nella persona del proprio superiore gerarchico e della Direzione.

Appena ricevuta l’informazione la Direzione:

- Individua le soluzioni operative atte a salvaguardare, nel caso specifico, la trasparenza e la correttezza dei comportamenti nello svolgimento delle attività;
- Fornisce all’interessato le necessarie istruzioni, anche scritte.

I conflitti di interesse segnalati saranno inviati dalla Direzione al Compliance Officer che, dopo aver effettuato le opportune valutazioni, fornirà un parere di merito, indicando se si è in presenza di un conflitto di interesse reale/potenziale (e successivo inserimento nel Registro dei Conflitti di Interesse – si veda paragrafo 8. Monitoraggio), ovvero se la situazione di conflitto non sussiste.

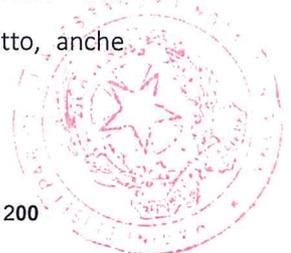
Nel caso il portatore di un conflitto di interesse sia un componente di uno degli Organi Statutari, questi deve dichiararlo all’Organo di appartenenza ed al Compliance Officer.

Nel caso il portatore di un conflitto di interesse sia il Direttore Generale, questi deve dichiararlo al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed al Compliance Officer.

## 6. OBBLIGO DI ASTENSIONE

Nei casi di operazioni a reale o potenziale rischio di conflitto di interesse, i soggetti coinvolti hanno l’obbligo di non partecipare ai processi finalizzati alla conclusione di tali operazioni.

In particolare, i soggetti in tale situazione di conflitto – oltre a dichiarare espressamente il proprio status – non potranno partecipare alla deliberazione relativa all’operazione per la quale sussiste il conflitto, anche potenziale.



La delibera impattata dalla situazione di conflitto di interesse deve esplicitare i termini dell'operazione e del relativo conflitto, esplicitando le motivazioni alla base per cui la decisione assunta è comunque vantaggiosa per l'Ente: in presenza di omessa dichiarazione del conflitto, omessa motivazione della delibera o nel caso in cui la decisione assunta con il voto dirimente del consigliere soggetto a conflitto di interesse crei un danno all'Ente, questa può essere impugnata dagli altri consiglieri.

## 7. INCOMPATIBILITÀ

Ai fini del presente Regolamento, le funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente e le medesime funzioni svolte nel gestore convenzionato e nel depositario e in altre società dei gruppi cui essi appartengono sono considerate incompatibili.

## 8. MONITORAGGIO

Al fine di consentire una completa, corretta e tempestiva tracciatura dei conflitti di interesse all'interno dell'Ente, dal momento dell'adozione del presente Regolamento viene posto in essere un apposito registro, all'interno del quale vengono riepilogati:

- Fattispecie del conflitto;
- Periodo in cui il conflitto è in essere;
- Azioni mitigative poste in essere.

Tale registro, la cui gestione e detenzione è affidata alla funzione di Controllo dell'Ente, dovrà essere inviato con cadenza annuale al Consiglio di Amministrazione e, per conoscenza, al Direttore Generale: allegato al registro sarà allegato anche un report con le operazioni in conflitto effettuate e non effettuate.

## 9. MODELLO SANZIONATORIO

Ogni trasgressore sarà assoggettato alle relative sanzioni previste dal Sistema Sanzionatorio previsto dal Modello Organizzativo ex D.lgs. 231, calibrate sulla gravità dell'atto compiuto e del danno arrecato, a seguito dell'accertamento effettuato dal Compliance Officer.

Nel caso in cui l'adozione di una decisione assunta con il concorso determinante del soggetto in conflitto reale di interessi abbia creato un danno all'Ente, lo stesso adotterà tutte le azioni necessarie al fine di ottenere il risarcimento dello stesso.

## 10. VALIDITÀ

Il presente regolamento entra in vigore dal giorno successivo l'approvazione dello stesso da parte del Consiglio di Amministrazione.



## 11. ALLEGATI

- Modello per dichiarazione assenza/presenza di conflitti di interesse (Template) – Allegato 1

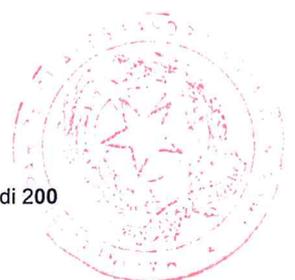


Dichiarazione  
Conflitto di Interesse

- Registro dei Conflitti di Interesse (Template) – Allegato 2



Registro dei  
Conflitti di Interesse



## Commissione Investimenti e Disinvestimenti

### Verbale n. 10 del 07.09.2017

L'anno duemiladiciassette, il giorno 7 del mese di settembre, alle ore 10:30 in Roma, presso la sede dell'EPPI in via G.B. Morgagni n. 30/E, si riunisce la commissione debitamente convocata con comunicazione prot. 18600/U/04.08.2017, per discutere del seguente ordine del giorno:

- 1) Analisi delle riflessioni pervenute dal CIG ed elaborazione della relazione finale da presentare al CIG;
- 2) Varie ed eventuali.

Sono presenti alla riunione i Consiglieri del CIG:

- Per. Ind. Donato Blanco (coordinatore della Commissione)
- Per. Ind. Pietro De Faveri
- Per. Ind. Salvatore Forte
- Per. Ind. Mario Olocotino

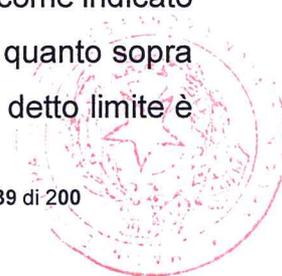
E' inoltre presente il Segretario del CIG Per. Ind. Luciano Spadazzi.

E' assente giustificato il Consigliere Per. Ind. Rosario Morabito.

Alle ore 10:35, verificata la presenza dei suddetti componenti, si procede alla discussione dei punti all'ordine del giorno.

#### **1) *Analisi delle riflessioni pervenute dal CIG ed elaborazione della relazione finale da presentare al CIG.***

La commissione prende atto che non è pervenuta nessuna email relativa a riflessioni/proposte da parte dei Consiglieri CIG, invitati a farlo durante l'ultima seduta CIG del 20/07/2017 e sollecitati anche tramite email inviata a tutto il Consiglio dal Consigliere Blanco in data 26/08/2017, e passa ad analizzare le riflessioni/proposte raccolte durante l'ultima seduta CIG del 20/07/2017. Durante tale seduta il Consigliere Per. Ind. Massimo Soldati e il Sindaco Dott. Giovanni Argondizza, avevano entrambi sollecitato di lasciare per gli investimenti immobiliari un limite quantitativo di massima esposizione, così come indicato nella precedente delibera del CIG n. 37/2011. La commissione, preso atto di quanto sopra richiesto, dopo ampia discussione sull'argomento, considerando che ad oggi detto limite è



anche indicato sia sulla bozza del Decreto Ministeriale in emanazione, sia sul Codice di autoregolamentazione AdEPP, all'unanimità dei presenti decide di proporre al CIG l'aggiunta di tale limite e quindi propone di fissare lo stesso ad un valore massimo pari al 35% del patrimonio totale dell'Ente, ovvero pari allo stesso valore già indicato nella precedente delibera CIG 37/2001, pertanto di conseguenza si modifica la relazione finale precedentemente presentata.

Alle ore 11:45 entra in seduta il Coordinatore del CIG Per. Ind. Gian Piero Rossi il quale è stato precedentemente impegnato a partecipare ad altro impegno istituzionale.

La commissione prosegue nell'analisi delle riflessioni/proposte raccolte durante l'ultima seduta CIG del 20/07/2017 e in particolare l'intervento del Consigliere Per. Ind. Massimo Soldati che chiedeva se la nuova delibera del CIG avrebbe annullato/sostituito quella precedente, ovvero la delibera n. 37/2011.

La commissione, preso atto di quanto sopra richiesto, dopo ampia discussione sull'argomento, considera preferibile avere una sola delibera CIG che definisca i criteri generali di investimento; pertanto decide all'unanimità dei presenti di sottoporre al CIG la variazione della relazione finale, specificando in coda alla stessa che in caso di approvazione dei nuovi criteri proposti, la nuova delibera andrà a sostituire la precedente delibera CIG n. 37/2011.

Sempre durante l'ultima seduta CIG del 20/07/2017 è intervenuto il Presidente del Collegio Sindacale dott. Davide Galbusera, il quale ha ricordato al CIG che secondo l'articolo 7, comma 6, lettera "c" dello Statuto dell'Ente, spetta a tale organo definire solo i criteri di investimento, pertanto esso non ha funzione di controllo. Invita dunque a chiarire/modificare il punto 3, a pagina 11, delle relazione finale della commissione datata 13/07/2017 presentata al CIG nella seduta del 20/07/2017.

La commissione, preso atto di quanto sopra, dopo ampia discussione sull'argomento, ritenendo che in ogni caso è sempre necessario che il CIG sia costantemente informato sull'attuazione dei criteri generali di investimento da esso definiti, decide all'unanimità dei presenti di proporre al CIG la modifica del punto 3, a pagina 11, della relazione finale nel seguente modo:

- "3) L'attuazione dei criteri generali di investimento sopra esplicitati sarà relazionata dal Consiglio di Amministrazione con periodicità:
- a) Quadrimestralmente: al Consiglio di Indirizzo Generale".



Preso atto di tutto quanto sopracitato, la commissione approva all'unanimità dei presenti il seguente testo definitivo della relazione finale, datata 07/09/2017, che sostituisce integralmente quella precedentemente predisposta, datata 13/07/2017, completa con i suoi otto allegati, da presentare al CIG alla prossima seduta utile:

### **Relazione finale Commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG.**

La Commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG ha il compito di valutare come la delibera n. 37 del 2011 del CIG sia in linea con il quadro attuale delle normative, dei regolamenti interni, dei regolamenti AdEPP e dei mercati finanziari attuali, nonché definire e proporre eventuali nuovi criteri generali di investimento alla luce della nuova situazione economica.

Questo documento ha lo scopo di sintetizzare il lavoro svolto dalla Commissione mettendo in evidenza come la materia degli investimenti sia in continua evoluzione sia in termini di legislazione da parte degli organi di vigilanza che da parte dell'industria finanziaria. La Commissione ha potuto, grazie al supporto delle strutture interne quali la direzione, la finanza e l'advisor finanziario, entrare nei processi e regolamentazioni inerenti la politica di gestione del patrimonio previdenziale dell'Ente.

I documenti analizzati sono:

- Delibera n.37/2011 del CIG (vedasi Allegato 1);
- ALM (documento di Asset & Liability Management – attivi/passivi) che definisce la AAS (Asset Allocation Strategica) di lungo periodo (vedasi Allegato 2) e relativa delibera n.321/2016 del CdA (vedasi Allegato 3);
- Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI (vedasi Allegato 4) delibera n.340/2016 del CdA;
- Codice autoregolamentazione AdEPP (vedasi Allegato 5);



- Bozza del Decreto Ministeriale inerente alla politica di gestione degli Enti di previdenza (vedasi Allegato 6);
- Verifica rispetto dei limiti secondo delibera CIG n.37/2011 (vedasi Allegato 7);
- Regolamento per la Gestione dei Conflitti di Interesse (vedasi Allegato 8).

### *Delibera n.37/2011 CIG.*

La delibera n.37 del 2011 del CIG (vedasi Allegato 1) ha lo scopo di ottemperare una mancanza di normative vigenti in materia di politica di gestione in termini di limiti di investimento. Infatti la Commissione si pose il principale obiettivo di garantire una maggiore trasparenza e tutela degli iscritti attraverso l'individuazione di forme di investimento che, nel medio e lungo termine, consentissero di generare quelle risorse (entrate finanziarie) utili e necessarie ad adempiere agli obblighi previdenziali (uscite finanziarie) in una sana e prudente gestione. Ha ritenuto che tale impostazione strategica non dovesse essere vincolata a specifiche percentuali di investimento o limiti di redditività, ma dovesse essere gestita al fine di garantire, tempo per tempo, il risultato prefissato.

La delibera n.37/2011 CIG determinò le seguenti linee guida:

a) investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare, tendenzialmente nel limite del 35% dell'intero patrimonio investito. Per patrimonio investito deve intendersi la somma dei saldi contabili delle seguenti voci rilevabili dal bilancio consuntivo: immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), attività che non costituiscono immobilizzazioni (altri titoli affidati in gestione, altri titoli in gestione diretta).

Gli immobili da acquisire dovranno avere le seguenti caratteristiche:

- Poter essere messi a reddito in tempi brevi o essere in fase di realizzazione in tempi certi così da poter programmare l'investimento.



- Essere ubicati nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio ed aventi buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo.
  - Essere prevalentemente autonomi cioè con sviluppo da cielo a terra.
  - Avere prevalentemente destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi.
- b) investimenti mobiliari, tendenzialmente non inferiori al 65% dell'intero patrimonio investito. Sono considerati investimenti mobiliari tutti gli strumenti finanziari esclusa la liquidità. Per liquidità si intende ogni operazione finanziaria di durata non superiore all'anno, ovvero la giacenza sui conti correnti bancari e postali, giacenze funzionali alla gestione ordinaria delle disponibilità nette provenienti dalle entrate contributive al netto dei costi di gestione. Tra gli investimenti mobiliari si dovranno considerare anche quelli a carattere etico.
- c) gli investimenti dovranno avere quale obiettivo minimo di medio e lungo periodo quello di determinare flussi di cassa in entrata non inferiori a quelli in uscita relativi al pagamento dei trattamenti previdenziali ed assistenziali.
- d) sono ammessi scostamenti dai limiti di investimento sopra descritti, purché motivati dal Consiglio di Amministrazione nella relazione accompagnatoria al bilancio consuntivo dell'esercizio.
- e) gli investimenti obbligazionari dovranno rientrare tra gli investimenti ricompresi nella classe di rating denominata Investment Grade. Gli investimenti di valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro.
- f) non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti - componente azionaria paesi emergenti (paesi non OCSE). Gli investimenti azionari in valuta estera dovranno essere prevalentemente

coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area paesi emergenti (paesi non OCSE).

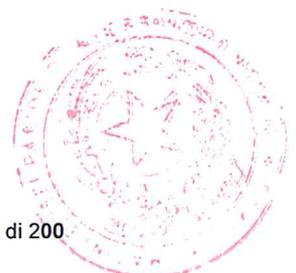
- g) il processo di investimento e di monitoraggio dovrà essere presieduto da consulenti professionali esperti in materia finanziaria ed attuariale.

### *ALM e AA Strategica.*

La Commissione ha analizzato il processo di investimento, che il CdA sta attuando attraverso la politica di sana e prudente gestione finanziaria, sintetizzato nel documento della Asset and Liability Management (ALM), che descrive il processo di definizione delle attività a copertura delle passività previdenziali per raggiungere gli obiettivi finanziari dell'Ente sotto il vincolo di un determinato rischio ritenuto tollerabile.

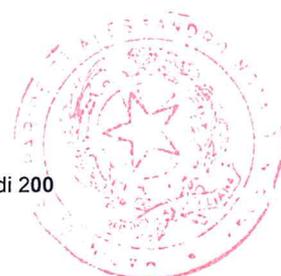
L'ALM determina la Asset Allocation Strategica (AAS) di lungo periodo. Questa ha lo scopo di identificare la distribuzione delle risorse disponibili fra le diverse classi di investimento in modo da comporre un portafoglio diversificato il più corrispondente possibile alle esigenze dell'Ente dal punto di vista del trade off (rapporto rischio e rendimento).

L'advisor finanziario Mercer Italia s.r.l., tenuto conto della delibera CIG n.37/2011, ha elaborato e proposto la AAS (vedasi Allegato 2) che il CdA ha deliberato in data 31/03/2016 (vedasi Allegato 3).

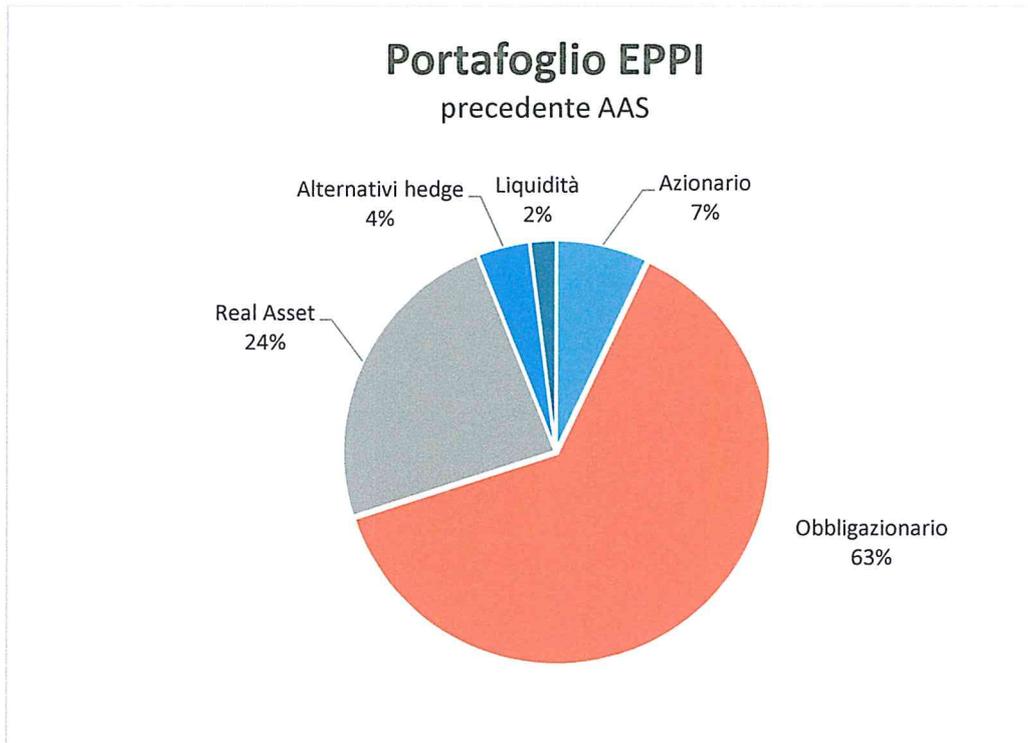


In dettaglio:

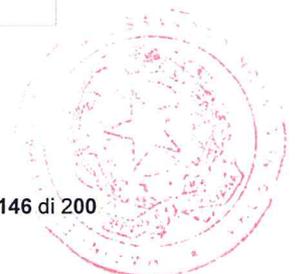
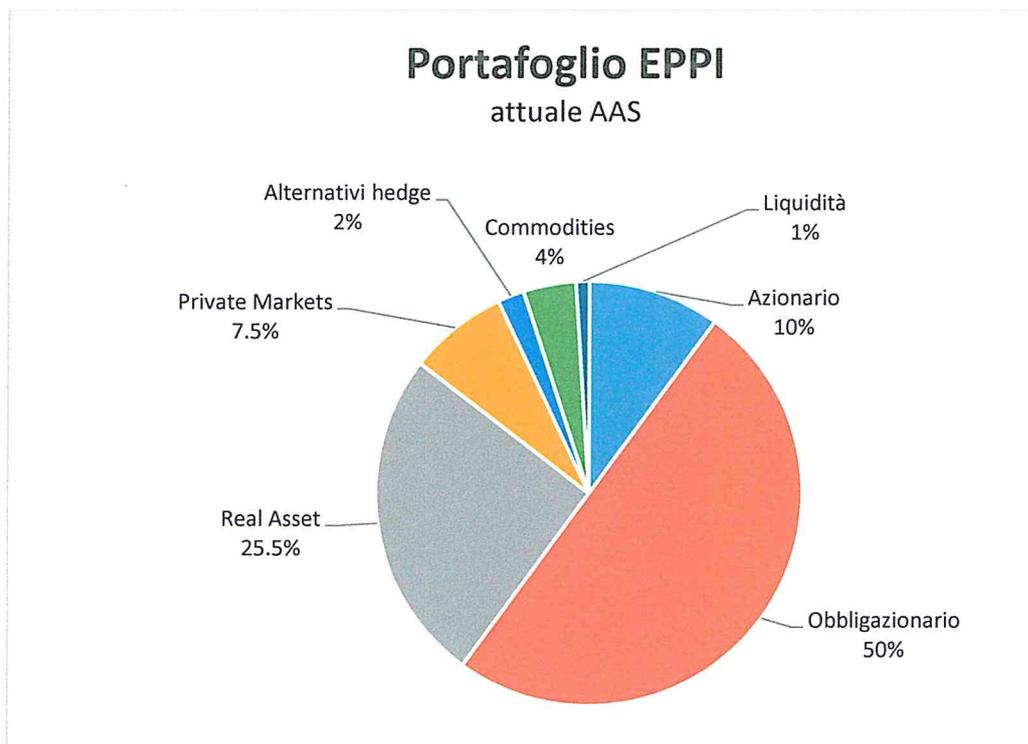
Asset Class	AAS precedente	AAS attuale	Bande di oscillazione
<b>Azionario</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>+/-5%</b>
Azionario globale	5%	5%	
Azionario	2%	1.5%	
Azionario low beta (bassa volatilità)	0%	3.5%	
<b>Obbligazionario</b>	<b>63%</b>	<b>50%</b>	<b>+/-5%</b>
Absolute Return Bonds	0%	22%	
Multi Asset Credit	4%	5%	
Obbligazioni societarie	18%	3%	
Obbligazioni paesi emergenti	4%	3%	
Obbligazioni indicizzate all'inflazione	18%	10%	
Obbligazioni nominali	0%	2%	
Altro (polizze, strutturato)	19%	5%	
<b>Real Asset</b>	<b>24%</b>	<b>25.5%</b>	<b>+/-5%</b>
Immobiliare	24%	20%	
Infrastrutture	0%	3.5%	
Timberland (foreste, legno)/Agriculture	0%	2%	
Altro (real assets)	0%	0%	
<b>Private Markets</b>	<b>0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Private Equity diretto	0%	2%	
Private Equity fondo di fondi	0%	2.5%	
Private Debt	0%	1%	
Sustainable Opportunities	0%	2%	
<b>Alternativi hedge</b>	<b>4%</b>	<b>2%</b>	<b>+/-2%</b>
Liquid Alternative Strategies	4%	1%	
Hedging Strategies (Tail-risk hedging)	0%	1%	
<b>Commodities (preziosi, energia, agricoltura)</b>	<b>0%</b>	<b>4%</b>	<b>+/-2.5%</b>
<b>Liquidità</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	



L'allocazione del portafoglio di EPPPI passa così, dalla seguente composizione:



A quella di seguito illustrata:



La nuova AAS rispecchia la variazione dei mercati globali con lo scopo di promuovere una maggiore diversificazione degli investimenti attraverso un ampliamento dell'universo investibile verso strumenti non tradizionali quali i Real Asset, Private Markets, Alternativi hedge e Commodities.

Il cambiamento è dovuto principalmente dalla situazione economica/finanziaria dei mercati che non riescono più a garantire un buon livello di rendimento dei tassi producendo quindi la necessità di investire in Asset Class con maggior rischio al fine di ottenere un ritorno che sia in linea con la politica di investimento dell'Ente.

In termini di risultati attesi si è stimato di avere un rendimento annuo atteso di medio/lungo periodo pari al 4%, un rischio espresso in termini di volatilità pari a 7,15% per anno ed in termini di perdita massima attesa (VaR, Value at Risk) del 7,8% con una probabilità pari al 5% (stimata in circa € 79 mln. per anno).

### *Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI.*

La situazione finanziaria mondiale degli ultimi anni ha portato gli Enti previdenziali a regolamentare, attraverso la definizione di processi ben delineati, la gestione degli investimenti. I mercati finanziari hanno fatto sì che i principi basilari della finanza non fossero più rispettati, infatti negli ultimi anni stiamo vivendo una situazione in cui i tassi di rendimento sono negativi, quando i modelli finanziari ipotizzano che i rendimenti siano definiti positivi. Pertanto risulta opportuno aggiornare l'approccio classico alla gestione di portafoglio. Il Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI (vedasi Allegato 4) ha quindi l'obiettivo di disciplinare il processo di investimento, attraverso percorsi decisionali e di verifica delle modalità di impiego e di allocazione delle risorse finanziarie dell'Ente, rispettando le disposizioni contenute nella normativa di settore e nello Statuto dell'Ente.



### *Codice autoregolamentazione AdEPP.*

L'AdEPP, Associazione degli Enti di Previdenza Privati, in accordo con gli Enti aderenti, ha emanato il "Codice di autoregolamentazione" (vedasi Allegato 5) che disciplina l'investimento delle risorse finanziarie, il depositario e la gestione dei conflitti di interesse per gli Enti aderenti.

Il Codice è stato emanato in presenza di un quadro normativo di riferimento non aggiornato al fine di garantire la trasparenza, l'ottimizzazione dei risultati e la migliore tutela degli iscritti secondo le migliori pratiche già adottate dagli Enti Previdenziali e gli indirizzi del legislatore, considerata la rilevanza del patrimonio gestito dalle Casse di previdenza.

Nel dettaglio, tenendo conto dell'autonomia di ogni singolo Ente, il Codice disciplina la politica di investimento che gli Enti di previdenza e di assistenza vogliono perseguire ed implementare, le modalità di gestione delle risorse, le politiche di investimento consentite ed i relativi limiti, nonché le disposizioni circa il depositario presso cui sono custodite le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione.

L'AdEPP con tale codice ha anticipato l'approvazione, da parte degli organi ministeriali, del decreto ministeriale in materia di limiti di investimento.

### *Bozza del Decreto Ministeriale inerente la politica di gestione degli Enti di previdenza.*

La bozza del decreto ministeriale (vedasi Allegato 6) ha l'obiettivo di disciplinare l'investimento delle risorse finanziarie, i conflitti di interesse e il depositario degli Enti previdenziali.

In particolare viene imposto agli Enti di operare con trasparenza secondo il principio della sana e prudente gestione perseguendo esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica. Per tale motivo vengono identificati dei criteri



generali di investimento che pongono dei limiti quantitativi solo per alcune asset class al fine di ridurre la concentrazione nel portafoglio dell'Ente promuovendo una maggiore diversificazione. E' demandata la possibilità di investire nel completo universo di titoli fermo restando la coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale ed attuariale delle passività detenute e della loro eventuale indicizzazione al costo della vita o ad altri parametri predefiniti, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. Gli Enti per raggiungere tale fine si devono dotare di procedure e di strutture organizzative professionali e tecniche.

### *Verifica rispetto dei limiti secondo delibera CIG n.37/2011.*

La Commissione ha provveduto a verificare il rispetto dei criteri generali sugli investimenti. Dall'esame dei dati non sono emersi scostamenti rispetto ai limiti e parametri indicati nella suddetta delibera.

Per una puntuale ed approfondita analisi, si rimanda al documento in allegato (vedasi Allegato 7), presentato in Commissione.

### *Conclusioni della Commissione CIG.*

La nuova regolamentazione interna di EPPI insieme alle variate disposizioni esterne (Codice autoregolamentazione AdEPP e Bozza del Decreto Ministeriale) permettono un ampliamento dei possibili strumenti finanziari nei quali è possibile investire purché opportunamente scelti e monitorati.

Il regolamento per la gestione del patrimonio che EPPI ha approvato ad Aprile 2016 (vedasi Allegato 4) delinea i principi di investimento che deve perseguire l'Ente. Questi sono in linea con le disposizioni del Codice di autoregolamentazione in materia di investimento delle risorse degli Enti di Previdenza e di assistenza al decreto legislativo del 30 Giugno 1994 ed al decreto legislativo del 10 Febbraio 1996, n.103 approvato e sottoscritto da AdEPP e dagli



Enti aderenti. Il Codice richiede anche l'impostazione di un sistema di controllo della gestione finanziaria per assicurare gli obiettivi finanziari stabiliti e che EPPI ha ampiamente definito nel regolamento suddetto.

La differente impostazione ha l'obiettivo di attuare una gestione finanziaria più attiva per riuscire a cogliere le opportunità di rendimento del mercato che ad oggi è difficile ottenere dagli asset tradizionali e privi di rischio.

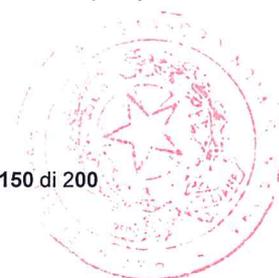
L'approccio ad una regolamentazione qualitativa della politica di investimento piuttosto che quantitativa, consente di individuare le responsabilità gestionali nel processo di investimento il cui obiettivo è di preservare il capitale degli iscritti e di rivalutarlo coerentemente agli impegni previdenziali. Autonomia e responsabilità sono elementi caratteristici di un processo gestionale strutturato che consente di attuare la gestione in base alle risorse e competenze a disposizione. L'insieme di tali elementi permette di ridurre il rischio di errore e massimizza la probabilità di raggiungere gli obiettivi finanziari e previdenziali.

La flessibilità, rappresenta un fattore chiave di successo in un mercato in continua evoluzione che, necessariamente necessita di poter valutare e cogliere le diverse opportunità con una attenta analisi dei rischi.

Tali principi generali e di metodo, sono validi sia per gli investimenti mobiliari sia per quelli immobiliari. Per questi ultimi si è comunque ritenuto di individuare esclusivamente il limite quantitativo relativo alla massima esposizione, pari al 35% del patrimonio.

Pertanto si è ritenuto maggiormente utile l'elaborazione di nuovi criteri generali di investimento che, appunto, delineassero i principi ai quali gli amministratori e le funzioni tecniche si devono attenere al fine di una gestione previdenziale del patrimonio degli iscritti.

Per quanto sopra esposto, la Commissione Investimenti e Disinvestimenti del CIG propone i seguenti criteri generali di investimento:



L'Ente Previdenziale dei Periti Industriali (EPPI), nell'attuazione del processo di investimento delle risorse finanziarie, adotta i seguenti criteri generali in materia di investimento.

- A) L'Ente definisce, in funzione della natura, della portata e della complessità dei rischi inerenti all'attività previdenziale, politiche di investimento sull'intero patrimonio coerenti con il principio della persona prudente (documento Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI).
- B) Nella scelta degli attivi l'Ente tiene conto del profilo di rischio delle passività detenute, attuali e prospettiche, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività, nonché la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad un'adeguata diversificazione degli stessi (documento di Asset & Liability Management – ALM).
- C) La politica degli investimenti è coerente con la strategia definita dall'Ente, nonché con le politiche di gestione dei rischi adottate dalla stessa, avuto particolare riguardo alla politica di gestione delle attività e delle passività, alla politica di gestione del rischio di liquidità e alla politica di gestione del rischio di concentrazione (Documento sulla Politica degli Investimenti – DPI).
- D) Nel definire la politica degli investimenti, l'Ente tiene conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività.
- E) Adottando le proprie decisioni in materia di investimenti, l'Ente tiene conto dei rischi correlati agli stessi senza affidarsi soltanto al fatto che il rischio sia correttamente considerato nei requisiti patrimoniali.
- F) La politica degli investimenti è adottata tenendo conto che gli attivi a copertura delle



riserve devono essere adeguati alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività e nel migliore interesse di tutti gli aventi diritto a prestazioni previdenziali e assistenziali. Nel caso sussista un conflitto di interessi nell'attività di investimento, l'Ente, o il soggetto che gestisce il portafoglio, assicura che l'investimento sia effettuato nel miglior interesse di tutti gli iscritti nel pieno rispetto del Regolamento per la Gestione dei Conflitti di Interesse (vedasi allegato 8).

In particolare:

- 1) Le politiche di investimento e disinvestimento del patrimonio complessivo sono individuate in un'ottica di gestione integrata e coerente tra le poste dell'attivo e del passivo (Analisi di asset & Liability Management - ALM), con particolare riferimento al monitoraggio e alla gestione del rischio.
- 2) L'implementazione della strategia di investimento deve rispettare le direttive sui limiti di legge in vigore e essere orientata ai seguenti principi che hanno come obiettivo l'equilibrio finanziario, la redditività e la liquidabilità degli investimenti:
  - a) Diversificare adeguatamente il patrimonio sia nel rispetto dell'equa distribuzione tra investimenti mobiliari ed immobiliari, considerando il limite di massima esposizione immobiliare pari al 35% del patrimonio, sia in termini di fonti di rendimento investendo attraverso un'asset allocation globale (Europa, altri paesi sviluppati, paesi emergenti), ricorrendo anche a gestori professionali, al fine di evitare la concentrazione di rischi, riducendo anche la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da emittenti, gruppi di imprese e gestori;
  - b) Ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento, in rapporto alla dimensione e alla complessità della struttura del patrimonio;
  - c) Investire le proprie disponibilità in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati e con elevata liquidabilità;
  - d) Individuare, ove possibile le soluzioni di investimento attraverso procedure comparative;

- e) Considerare come strumenti a basso livello di rischio gli investimenti che generano flussi di reddito altamente prevedibili e tendenzialmente costanti nel tempo con profili di rischio contenuti (rientrano in tale ambito, a titolo meramente esemplificativo, l'immobiliare a reddito, il monetario, l'obbligazionario e i titoli di stato);
  - f) Considerare come strumenti a medio/alto rischio gli investimenti meno correlati alle dinamiche delle passività e la cui redditività dipende maggiormente dall'apprezzamento in conto capitale (rientrano in tale ambito, a titolo meramente esemplificativo, l'azionario, l'obbligazionario ad alto rendimento, l'immobiliare e gli investimenti alternativi quotati, non quotati e privi di rating);
  - g) Investire prevalentemente in Euro, contenendo l'esposizione valutaria, al netto delle coperture, entro i limiti di legge previsti;
  - h) Implementare, qualora opportune, strategie finalizzate alla copertura dei rischi di breve periodo degli investimenti, prediligendo l'utilizzo di strumenti di copertura trasparenti e ad alta liquidabilità;
  - i) Collocare le eventuali temporanee giacenze, in attesa di essere investite, in operazioni a breve termine (quali, a titolo meramente esemplificativo i c/c, i P/T ed i TD), con primarie controparti di mercato, alle migliori condizioni e secondo un principio di diversificazione del rischio;
  - j) La complessità della gestione deve essere supportata da una adeguata struttura organizzativa dell'Ente.
- 3) L'attuazione dei criteri generali di investimento sopra esplicitati sarà relazionata dal Consiglio di Amministrazione con periodicità:
- a) Quadrimestrale: al Consiglio di Indirizzo Generale;
  - b) Semestrale: agli iscritti con idonea informativa da pubblicare sul sito web.
- 4) I criteri generali in materia di investimento sono soggetti a revisione triennale.

La suddetta proposta, qualora fosse approvata dal CIG, intende che la relativa delibera



dovrà specificare che la stessa sostituisce la precedente delibera CIG n. 37/2011.

Fanno parte integrante della sopracitata relazione finale i seguenti allegati che pertanto si considerano allegati al presente verbale:

- 1) Allegato 1 - Delibera CIG n. 37-2011;
- 2) Allegato 2 - ALM e AAS Mercer;
- 3) Allegato 3 - Delibera CdA n. 321-2016 - Delibera Asset Allocation Strategica;
- 4) Allegato 4 - Regolamento per la gestione del patrimonio dell'EPPI;
- 5) Allegato 5 - Codice di autoregolamentazione AdEPP;
- 6) Allegato 6 - Bozza del Decreto Ministeriale inerente la politica di gestione degli Enti di previdenza;
- 7) Allegato 7 - Verifica rispetto dei limiti secondo delibera CIG n. 37-2011;
- 8) Allegato 8 - Regolamento per la Gestione dei Conflitti di Interesse.

La Commissione decide all'unanimità dei presenti di chiedere alla struttura, per eventuali specifici chiarimenti di natura tecnica/finanziaria, la presenza del Dott. Danilo GIULIANI (Responsabile Funzione Finanza EPPI) durante la presentazione al CIG della presente relazione finale.

### **3) *Varie ed eventuali.***

Nessun argomento da discutere.

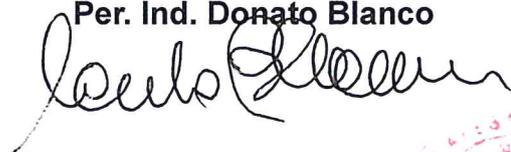
Il presente verbale viene letto in seduta stante e lo stesso viene approvato all'unanimità dei presenti.

La seduta viene sciolta alle ore 15:05

Roma, 7 settembre 2017

**Il Coordinatore della Commissione**

**Per. Ind. Donato Blanco**



## ALLEGATO 1

**Delibera CIG n. 37/2011 – Verbale n. 13/2011**

**Punto 4) Investimenti mobiliari ed immobiliari/indirizzi metodologici – delibera.**

Il coordinatore Bignami espone gli elementi che hanno reso necessaria la revisione dei criteri di investimento evidenziati nella relazione accompagnatoria redatta dal coordinatore della commissione, Spadazzi che di seguito viene esposta.

Il consigliere Spadazzi in qualità di coordinatore della Commissione, prende la parola ed illustra i principi che hanno ispirato la Commissione nella redazione della proposta relativa al regolamento sugli investimenti.

Nel merito è importante rilevare che l'attività di ricerca e di studio della commissione ha avuto quale obiettivo principale quello di individuare un regolamento sugli investimenti che privilegiasse la capacità gestionale del Consiglio di Amministrazione e le relative responsabilità, piuttosto che individuare una serie di limiti e divieti che avrebbero ingessato la gestione finanziaria e conseguentemente deresponsabilizzato gli amministratori. Infatti, il principale obiettivo che rappresenta anche il più importante limite nella gestione finanziaria dell'Ente, è rappresentato dalla capacità di individuare le forme di investimento che, nel medio e lungo termine, consentano di generare quelle risorse (entrate finanziarie) utili e necessarie ad adempiere agli obblighi previdenziali (uscite finanziarie) che ha l'Ente nei confronti degli iscritti. Tale impostazione strategica non deve essere vincolata a specifiche percentuali di investimento o limiti di redditività, ma deve essere gestita al fine di garantire, tempo per tempo, il risultato prefissato.

E' importante rilevare che tale processo debba essere gestito dall'inizio alla fine con specifiche professionalità e monitorato periodicamente al fine di individuare le eventuali variazioni ed i possibili correttivi.

Gli unici limiti individuati sono rappresentati dai seguenti vincoli di gestione del rischio, parametri sempre attuali per chi intende gestire i patrimoni secondo una logica prudente e previdenziale:

- limite di solvibilità delle emissioni obbligazionarie non inferiore all'investment grade;
- prevalente copertura dal rischio di cambio per gli strumenti emessi in valuta diversa dall'euro;
- non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti.

I suddetti principi di investimento dovranno essere recepiti ed adottati dal Consiglio di Amministrazione secondo le modalità ed i tempi che consentiranno il passaggio graduale ed efficace dalla strategia precedente.

Il Consiglio di Amministrazione dovrà rendicontare periodicamente, nella relazione accompagnatoria al

bilancio annuale, la situazione degli investimenti, la loro composizione e rendimento, la congruenza della politica di investimento adottata rispetto alla strategia ed ai principi di seguito deliberati.

Il Consigliere Spadazzi dà lettura della proposta di delibera e la propone per la relativa votazione.

*Di determinare, le strategie di investimento come segue:*

*a) investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare, tendenzialmente nel limite del 35% dell'intero patrimonio investito (vedi nota a margine).*

*Gli immobili da acquisire dovranno avere le seguenti caratteristiche:*

- Poter essere messi a reddito in tempi brevi o essere in fase di realizzazione in tempi certi così da poter programmare l'investimento.*
- Essere ubicati nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio ed aventi buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo.*
- Essere prevalentemente autonomi cioè con sviluppo da cielo a terra.*
- Avere prevalentemente destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi.*

*b) Investimenti mobiliari, tendenzialmente non inferiori al 65% dell'intero patrimonio investito. Sono considerati investimenti mobiliari tutti gli strumenti finanziari esclusa la liquidità. Per liquidità si intende ogni operazione finanziaria di durata non superiore all'anno ovvero la giacenza sui conti correnti bancari e postali, giacenze funzionali alla gestione ordinaria delle disponibilità nette provenienti dalle entrate contributive al netto dei costi di gestione. Tra gli investimenti mobiliari si dovranno considerare anche quelli a carattere etico.*

*c) Gli investimenti dovranno avere quale obiettivo minimo di medio e lungo periodo quello di determinare flussi di cassa in entrata non inferiori a quelli in uscita relativi al pagamento dei trattamenti previdenziali ed assistenziali.*

*d) Sono ammessi scostamenti dai limiti di investimento sopra descritti, purché motivati dal Consiglio di Amministrazione nella relazione accompagnatoria al bilancio consuntivo dell'esercizio.*

*e) Gli investimenti obbligazionari dovranno rientrare tra gli investimenti ricompresi nella classe di rating denominata Investment Grade.*

*Gli investimenti in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro.*

*f) Non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti - componente azionaria paesi emergenti (paesi non OCSE). Gli investimenti azionari in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area*



*paesi emergenti (paesi non OCSE);*

*g) Il processo di investimento e di monitoraggio dovrà essere presieduto da consulenti professionali esperti in materia finanziaria ed attuariale.*

Nota:

*Patrimonio investito: somma dei saldi contabili delle seguenti voci rilevabili dal bilancio consuntivo: Immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), Attività che non costituiscono immobilizzazioni (Altri titoli affidati in gestione, Altri titoli in gestione diretta).*

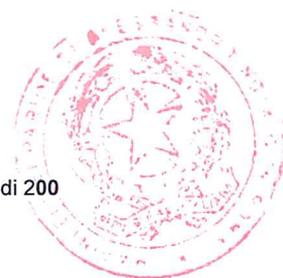
Prende la parola il Dr Gnisci per gli opportuni chiarimenti sugli investimenti mobiliari, immobiliari e in obbligazioni.

Il Dr. Gnisci relaziona sullo studio degli investimenti proposti in base alle richieste previste dalla rielaborazione del piano investimenti. Gli investimenti in obbligazioni hanno dei limiti imposti dal rating ed è opportuno giudicare l'azienda investitrice in base alle capacità di generare profitti e non di determinare un reddito. Gli investimenti possono essere incentrati su aree territoriali più sviluppate in cui il rischio di perdita è minore, piuttosto che su aree territoriali emergenti e in via di sviluppo dove esiste una discreta possibilità di investimento ma altalenante a livello di rendimento. Se tutto il portafoglio fosse investito in tali tipi di aree si potrebbero avere congrue perdite; pertanto è consigliabile avere un portafoglio di investimento impiegato in percentuale mista.

Si è valutato anche di attivare la copertura assicurativa sul rischio di cambio per gli investimenti in valuta estera. I capitali vengono investiti anche in area euro. Si ritiene opportuno prevalentemente – senza escludere l'opportunità di investire attraverso il cambio – di garantire l'investimento con una copertura assicurativa, specie se si investe in paesi in via di sviluppo ove la capacità di generare ricchezza si traspone nella possibilità di crescita e nel rischio di perdita di valuta. Da un punto di vista tecnico la copertura del rischio valutario in tali paesi è molto difficile da ottenere e molto costosa.

Terminata l'esposizione il coordinatore Bignami lascia la parola ai consiglieri per eventuali richieste di chiarimenti e/o proposte.

Il Dr. Galbusera chiede se le obbligazioni siano totalmente coperte dal rischio di cambio e ritiene opportuno venga specificato con esattezza cosa si intende per percentuale "prevalente" su un determinato tipo di investimento.



Il Dr. Gnisci chiarisce che in maniera prevalente le obbligazioni sono totalmente coperte dal rischio. La logica del documento dà limiti non matematici i quali si scontrerebbero con la garanzia dell'Ente verso gli iscritti e l'offerta di mercato. Pertanto in assenza di variabili che attestano certezze si possono dare indicazioni ristrette; se le variabili non mutano o la loro variazione può generare danni è preferibile limitare la scopertura; quindi di volta in volta si individua la misura più corretta della modalità di investimento in percentuale. Nei paesi emergenti non conviene investire con copertura assicurativa, visti i costi e anche valutando il vantaggio dell'investimento. Qualora l'opportunità sia maggiore del rischio si può considerare di ridurre la percentuale di copertura assicurativa.

Il coordinatore Bignami ritiene che tutti i parametri proposti hanno dimostrato di non essere attendibili.

Il Dr. Gnisci controbatte che gli investimenti devono avere come obiettivo minimo la garanzia di un flusso di cassa in entrata non inferiore alle uscite determinate dai benefici verso gli iscritti.

Tale regola attuariale deve essere mantenuta per tutti i tipi di investimento, sia di medio che di lungo periodo. Gli investimenti saranno monitorati annualmente per verificare che siano in grado di coprire gli impegni previdenziali assunti. Se il portafoglio così come strutturato riesce a garantire tali flussi di cassa significa che la strategia funziona. Lo strumento dato guarderà non solo i risultati attuali ma anche quelli prospettati per il prossimo futuro.

Il Dr. Cavallari ritiene prudentiale evitare forme di copertura assicurativa eccessivamente costose.

Il Dr. Gnisci ribadisce che l'importante è che la copertura assicurativa riguardi il rischio di cambio. I ricavi ci saranno, dunque, solo sul cambio di copertura di valuta.

Il segretario Gabanella chiede al Collegio Sindacale se vi siano da parte loro valutazioni sul testo dei nuovi criteri di investimento.

Il Dr. Galbusera ritiene che le percentuali di cambio attuali siano cifre importanti; eventuali osservazioni potranno esserci solo dopo un controllo successivo all'applicazione dell'investimento.

Il segretario Gabanella chiede al C.I.G. di esporre eventuali richieste di chiarimenti finalizzate all'assunzione della delibera sulla nuova strategia di investimento; pertanto chiede se vi siano osservazioni che potrebbero implicare la non approvazione del documento.

Il Dr. Gnisci afferma che il bilancio al 31/12 rispecchia il mandato di gestione costruito sulla vecchia strategia. La nuova strategia degli investimenti è così composta: 56% obbligazionario sugli euro e il 13% azionario; il 24% in immobili e il 5% in alternativa. La linea guida è quella di un minore rischio di cambio, comunque

applicato solo laddove necessario. Il rischio è quello di non realizzare investimenti che consentono il pagamento delle pensioni. La richiesta del C.I.G. è una strategia nuova che dovrà essere verificata nel tempo per valutare correttamente gli effetti economici.

Il Collegio Sindacale richiede espressamente di evitare contratti speculativi o di lasciare sottintesa la copertura assicurativa sul cambio di valuta.

Il Dr. Gnisci afferma che attualmente esistono forme assicurative che coprono una quota di investimento netta, piuttosto che in percentuale. Nella strategia futura i contratti di assicurazione possono essere esplicitati e può essere introdotta una clausola che preveda una certa tolleranza valutata ogni volta che si propone un nuovo investimento.

Il sindaco Guasco ritiene sia opportuno definire una data di decorrenza chiara della nuova strategia degli investimenti.

Il coordinatore Bignami ritiene importante la stesura di una relazione che espliciti la filosofia che ha spinto all'elaborazione di un nuovo piano di investimenti.

Il sindaco Guasco suggerisce di inserire nella relazione la valutazione degli investimenti mobiliari e specificare la differenza da quelli immobiliari.

Il coordinatore Bignami chiede al C.I.G. se è d'accordo con la proposta della nuova strategia di investimenti e chiede se ci sono altri interventi in merito. L'approvazione del documento presentato dalla commissione non comporta l'applicazione immediata della nuova linea di investimenti ma l'approvazione della sola strategia.

Si passa alla votazione. Il consiglio all'unanimità

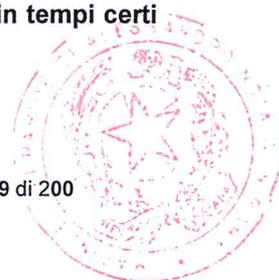
**delibera 37/2011**

**di determinare, ad oggi, le strategie di investimento come segue:**

- a) investimenti immobiliari diretti o in quote di fondi comuni di investimento di tipo immobiliare, tendenzialmente nel limite del 35% dell'intero patrimonio investito. Per patrimonio investito deve intendersi la somma dei saldi contabili delle seguenti voci rilevabili dal bilancio consuntivo: immobilizzazioni materiali (terreni e fabbricati), immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni), attività che non costituiscono immobilizzazioni (altri titoli affidati in gestione, altri titoli in gestione diretta).**

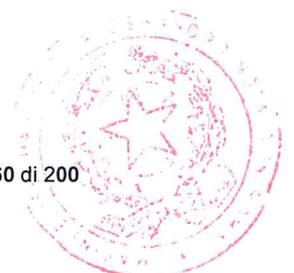
**Gli immobili da acquisire dovranno avere le seguenti caratteristiche:**

- **Poter essere messi a reddito in tempi brevi o essere in fase di realizzazione in tempi certi così da poter programmare l'investimento.**



- Essere ubicati nelle maggiori città italiane o estere o in centri storici di pregio ed aventi buone capacità reddituali e di rivalutazione nel medio/lungo periodo.
  - Essere prevalentemente autonomi cioè con sviluppo da cielo a terra.
  - Avere prevalentemente destinazione terziaria, commerciale, produttiva e per servizi.
- b) investimenti mobiliari, tendenzialmente non inferiori al 65% dell'intero patrimonio investito. Sono considerati investimenti mobiliari tutti gli strumenti finanziari esclusa la liquidità. Per liquidità si intende ogni operazione finanziaria di durata non superiore all'anno, ovvero la giacenza sui conti correnti bancari e postali, giacenze funzionali alla gestione ordinaria delle disponibilità nette provenienti dalle entrate contributive al netto dei costi di gestione. Tra gli investimenti mobiliari si dovranno considerare anche quelli a carattere etico.
- c) gli investimenti dovranno avere quale obiettivo minimo di medio e lungo periodo quello di determinare flussi di cassa in entrata non inferiori a quelli in uscita relativi al pagamento dei trattamenti previdenziali ed assistenziali.
- d) sono ammessi scostamenti dai limiti di investimento sopra descritti, purché motivati dal Consiglio di Amministrazione nella relazione accompagnatoria al bilancio consuntivo dell'esercizio.
- e) gli investimenti obbligazionari dovranno rientrare tra gli investimenti ricompresi nella classe di rating denominata Investment Grade. Gli investimenti di valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro.
- f) Non più del 20% del portafoglio azionario potrà essere investito in titoli emessi da emittenti residenti nei paesi emergenti - componente azionaria paesi emergenti (paesi non OCSE). Gli investimenti azionari in valuta estera dovranno essere prevalentemente coperti dal rischio di cambio contro l'euro, con eccezione dell'area paesi emergenti (paesi non OCSE);
- g) il processo di investimento e di monitoraggio dovrà essere presieduto da consulenti professionali esperti in materia finanziaria ed attuariale.

La presente delibera viene approvata seduta stante al fine di permettere la trasmissione della stessa ai Ministeri Vigilanti per l'approvazione ai sensi dell'art. 3 comma 3 della legge 509/94 e al C.d.A. per l'esecuzione della stessa.



**...omissis...**

## ALLEGATO 3

Estratto dal verbale del CdA del 31 marzo 2016

*Omissis*

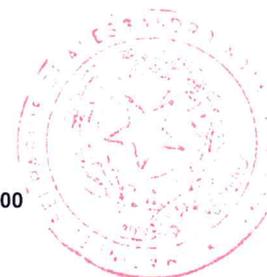
### **Punto 05) Investimenti (Relatore il Presidente)**

Il Relatore informa i presenti che l'Ente con la collaborazione professionale dell'advisor incaricato, Mercer S.p.A., e lo studio attuariale, ACRA, ha condotto uno studio di ALM al fine di individuare una asset allocation strategica (AAS) di medio/lungo periodo che dia una copertura delle passività per un livello pari al 10% - 20%. L'obiettivo della AAS è quello di identificare il portafoglio medio che l'Ente dovrà seguire nei successivi 7-10 anni al fine di conseguire al meglio gli obiettivi previdenziali. Nel corso degli anni ed anno per anno l'Ente può, nel rispetto dei suoi obblighi, adeguare il portafoglio in termini tattici identificando un portafoglio obiettivo, al fine di efficientare i risultati finanziari e contabili in relazione ai continui cambiamenti di mercato.

Dalle analisi di ALM sui flussi attuariali, sotto l'ipotesi di popolazione chiusa ed aperta, i risultati descrivono una maggiore sensibilità delle passività al rischio inflazione rispetto alle precedenti analisi (condotte nel 2011 e successivi aggiornamenti annuali). Pertanto si passerebbe da una copertura 70% rischio inflazione 30% rischio tasso ad una 97% tasso variabile, 3% tasso fisso in ottica di popolazione chiusa e 98% tasso variabile, 2% tasso fisso in ottica di popolazione aperta.

La tabella che segue mostra il confronto tra l'ultima AAS approvata e la nuova AAS.

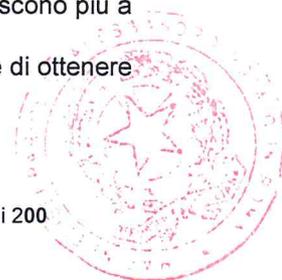
Asset class	AAS ultima approvata	Nuova AAS	Bande di oscillazione
<b>Azionario</b>	7.0%	<b>10.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Azionario globale	5.0%	<b>5.0%</b>	
Azionario paesi emergenti	2.0%	<b>1.5%</b>	
Azionario low beta	0.0%	<b>3.5%</b>	
<b>Obbligazionario</b>	63.0%	<b>50.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Absolute return bonds	0.0%	<b>22.0%</b>	



Multi asset credit	4.0%	5.0%	
Obbligazioni societarie	18.0%	3.0%	
Obbligazioni paesi emergenti	4.0%	3.0%	
Obbligazioni indicizzate all'inflazione	18.0%	10.0%	
Obbligazioni nominali	0.0%	2.0%	
Altro (polizze, strutturato)	19.0%	5.0%	
<b>Real Asset</b>	<b>24.0%</b>	<b>25.5%</b>	<b>+/-5%</b>
Immobiliare	24.0%	20.0%	
Infrastrutture	0.0%	3.5%	
Timberland/Agricoltura	0.0%	2.0%	
Altro (real assets)	0.0%	0.0%	
<b>Private Markets</b>	<b>0.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Private equity diretto	0.0%	2.0%	
Private equity fof	0.0%	2.5%	
Private debt	0.0%	1.0%	
Sustainable opportunities	0.0%	2.0%	
<b>Alternativi Hedge</b>	<b>4.0%</b>	<b>2.0%</b>	<b>+/-2%</b>
Liquid Alternative Strategies	4.0%	1.0%	
Hedging Strategies (tail risk hedging)	0.0%	1.0%	
<b>Commodities</b>	<b>0.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>+/-2.5%</b>
<b>Liquidità</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.0%</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

Alla luce dei mutamenti dei mercati globali la nuova AAS ha lo scopo di promuovere una maggiore diversificazione degli investimenti attraverso un ampliamento dell'universo investibile verso strumenti non tradizionali quali i Real asset, Private markets, Alternativi hedge e Commodity.

I maggiori cambiamenti derivano da una situazione economica/finanziaria in cui i mercati non riescono più a garantire tassi del 3-4% annuo, quindi si dovrà investire in asset class con maggior rischio al fine di ottenere



un rendimento in linea con la politica di investimento dell'Ente. Si avrà un'esposizione a quelle classi con maggiore premio a rischio:

- maggiore esposizione all'azionario ed a classi di investimento meno liquide (infrastrutture, private equity) e non tradizionali (commodity),
- minore esposizione all'obbligazionario.

In dettaglio avremo i seguenti cambiamenti rispetto alla precedente AAS:

- Azionario (da circa il 7% si passerà al 10%),
- Obbligazionario (dal 63% al 50%),
- Real assets (da circa il 24% al 25.5%),
- Private markets (da 0% a 7.5%),
- Alternativi hedge (dal 4% al 2%),
- Commodities (da 0% a 4%).

In termini di risultati attesi stimiamo di avere un rendimento annuo atteso di medio/lungo periodo pari al 4%, un rischio espresso in termini di volatilità al 7.15% per anno ed in termini di perdita massima attesa (VaR, value at risk) del 7.8% con un probabilità pari al 5% (pari a circa €79 mln).

Alle ore 18.30 il Presidente entra in seduta e dopo un'ampia discussione il C.d.A. decide di continuare la trattazione dei punti all'ordine del giorno il 31/03/2016 alle ore 10.00 con il consenso del Collegio Sindacale.

\*\*\*\*

In data 31/03/2016 presso la sede dell'Ente di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (EPPI), alle ore 10.50, si riprende la seduta interrotta il 30/03/16 del Consiglio di Amministrazione ("C.d.A.") dell'EPPI per discutere sui punti dell'ordine del giorno non trattati nella giornata del 30/03/16:

**Omissis**

**Punto 05) Investimenti (Relatore il Presidente)**

Il Presidente riprende la discussione del punto 5) interrotta il giorno precedente, completando ed approfondendo la documentazione in relazione alla nuova asset allocation strategica così come elaborata e proposta dall'advisor incaricato Mercer Itala srl. Tenuto conto degli obiettivi della nuova AAS sia in termini di copertura delle passività sia di rischio, vista la delibera sugli investimenti del CIG del 2011 e la coerenza della stessa alle nuova strategia finanziaria, così come dichiarato dal responsabile della funzione finanza,



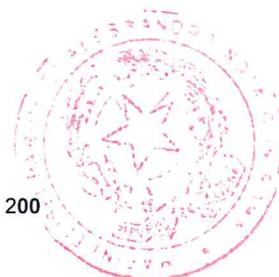
il C.d.A. all'unanimità:

**Delibera n. 321/2016**

Di approvare la nuova Asset Allocation Strategica come definita nella tabella sotto evidenziata ed i relativi parametri di rendimento e di rischio su un orizzonte di medio e lungo periodo (7-10 anni)

La tabella che segue mostra il confronto tra l'ultima AAS approvata e la nuova AAS.

Asset class	AAS ultima approvata	Nuova AAS	Bande di oscillazione
<b>Azionario</b>	7.0%	<b>10.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Azionario globale	5.0%	<b>5.0%</b>	
Azionario paesi emergenti	2.0%	<b>1.5%</b>	
Azionario low beta	0.0%	<b>3.5%</b>	
<b>Obbligazionario</b>	63.0%	<b>50.0%</b>	<b>+/-5%</b>
Absolute return bonds	0.0%	<b>22.0%</b>	
Multi asset credit	4.0%	<b>5.0%</b>	
Obbligazioni societarie	18.0%	<b>3.0%</b>	
Obbligazioni paesi emergenti	4.0%	<b>3.0%</b>	
Obbligazioni indicizzate all'inflazione	18.0%	<b>10.0%</b>	
Obbligazioni nominali	0.0%	<b>2.0%</b>	
Altro (polizze, strutturato)	19.0%	<b>5.0%</b>	
<b>Real Asset</b>	24.0%	<b>25.5%</b>	<b>+/-5%</b>
Immobiliare	24.0%	<b>20.0%</b>	
Infrastrutture	0.0%	<b>3.5%</b>	
Timberland/Agricoltura	0.0%	<b>2.0%</b>	
Altro (real assets)	0.0%	<b>0.0%</b>	
<b>Private Markets</b>	0.0%	<b>7.5%</b>	<b>+/-2.5%</b>
Private equity diretto	0.0%	<b>2.0%</b>	
Private equity fof	0.0%	<b>2.5%</b>	



Private debt	0.0%	1.0%	
Sustainable opportunities	0.0%	2.0%	
<b>Alternativi Hedge</b>	4.0%	2.0%	<b>+/-2%</b>
Liquid Alternative Strategies	4.0%	1.0%	
Hedging Strategies (tail risk hedging)	0.0%	1.0%	
<b>Commodities</b>	0.0%	4.0%	<b>+/-2.5%</b>
<b>Liquidità</b>	2.0%	1.0%	
<b>TOTALE</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

- rendimento annuo atteso di medio/lungo periodo pari al 4%;
- rischio espresso in termini di volatilità al 7.15% per anno ed in termini di perdita massima attesa (VaR, value at risk) del 7.8% con un probabilità pari al 5% (pari a circa €79 mln).



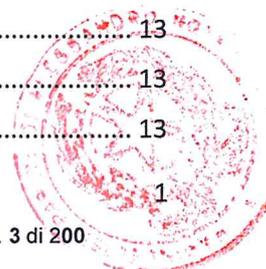
# REGOLAMENTO PER LA GESTIONE DEL PATRIMONIO DELL'EPPI

Approvato con delibera C.d.A. n. 340/2016

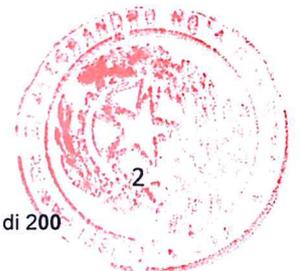
Revisione	Contenuto della modifica	Data
1		
0	Prima Emissione	
<i>Redatto da:</i>	Resp. Finanza: Danilo Giuliani	26/04/2016
<i>Controllato da:</i>	Direttore	26/04/2016
<i>Verificato da:</i>	Responsabile Controllo	27/04/2016
<i>Approvato da:</i>	CDA	28/04/2016

## Sommario

Titolo I - Disposizioni Comuni .....	3
Art. 1 – Oggetto e Definizioni .....	3
Art. 2 - Principi di Investimento .....	3
Titolo II - Governance dell’allocazione delle risorse finanziarie .....	4
Art. 3 - Responsabilità dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio .....	4
Art. 4 - Gestione dei Conflitti di interesse .....	4
Art. 5 - Compiti del Consiglio di Indirizzo Generale .....	4
Art. 6 - Compiti del Consiglio di Amministrazione .....	5
Art. 7 - Compiti del Commissione Investimenti .....	5
Art. 8 - Compiti del Presidente e Direttore Generale .....	5
Art. 9 - Compiti della Funzione Finanza .....	6
Art. 10 - Compiti della Funzione Controllo .....	7
Art. 11 – Compiti della Funzione Contabilità e Bilancio .....	7
Art. 12 - Advisors, soggetti incaricati della gestione, banca depositaria .....	7
Titolo III - Definizione delle strategie di allocazione del patrimonio .....	8
Art. 13 - Obiettivi della politica di investimento .....	8
Art. 14 - Definizione degli obiettivi del Documento sulla Politica di Investimento .....	8
Art. 15 - Comunicazione alle Autorità di Vigilanza .....	9
Art. 16 - Criteri di definizione ed attuazione della Politica di investimento .....	9
Art. 17 - Definizione dell’Asset Liability Management .....	9
Art. 18 - Definizione dell’Asset Allocation .....	10
Art. 19 - Strumenti finanziari autorizzati .....	10
Titolo IV - Allocazione delle risorse finanziarie .....	11
Capo I - Investimenti diretti .....	11
Art. 20 - Identificazione delle opportunità di investimento .....	11
Art. 21 - Funzione consultiva della Commissione Investimenti .....	11
Art. 22 - Approvazione delle proposte di investimento .....	11
Art. 23 - Esecuzione e regolamento finanziario degli investimenti .....	12
Art. 24 - Disinvestimenti .....	12
Capo II - Investimenti indiretti .....	12
Art. 25 - Ricorso alla gestione esterna .....	12
Art. 26 – Selezione dei gestori .....	12
Art. 27 - Accordi per la gestione in delega .....	13
Titolo V - Gestione del portafoglio titoli .....	13
Capo I - Esercizio dei diritti derivanti dalle partecipazioni e dai titoli detenuti .....	13



Art. 28 - Individuazione del rappresentante interno.....	13
Art. 29 - Ricezione delle convocazioni e analisi per l'esercizio dei diritti di voto.....	13
Art. 30 - Esercizio dei diritti di voto .....	14
Capo II - Monitoraggio del patrimonio.....	14
Art. 31 - Analisi degli investimenti effettuati.....	14
Art. 32 - Gestione adempimenti amministrativi.....	14
Art. 33 - Report sulla gestione del patrimonio .....	14
Capo III - Comunicazioni alle autorità di vigilanza .....	15
Art. 34 - Reportistica di portafoglio .....	15
Titolo VI- Disposizioni finali .....	15
Art. 35 – Investimenti immobiliari.....	15
<i>Allegato 1 – Processo di definizione delle strategie di allocazione del patrimonio.....</i>	<i>16</i>
<i>Allegato 2 – Processo di allocazione delle risorse finanziarie.....</i>	<i>17</i>



## Titolo I - Disposizioni Comuni

### Art. 1 – Oggetto e Definizioni

1. Il presente Regolamento disciplina le modalità di impiego e allocazione delle risorse finanziarie dell'Ente di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (*di seguito "EPPi" o "Ente"*), in attuazione delle disposizioni contenute nella normativa di settore nonché nello Statuto dell'Ente.

2. Nel presente regolamento si intendono per:

- a) "Investimenti diretti": operazioni di acquisto e/o sottoscrizione di strumenti finanziari o altre tipologie di asset effettuati direttamente dall'Ente con la controparte emittente e/o venditrice;
- b) "Investimenti indiretti": operazioni di acquisto e/o sottoscrizione di strumenti finanziari o altre tipologie di asset effettuati da soggetti terzi a cui L'Ente ha attribuito apposita delega di gestione;
- c) "Gestione della liquidità": impiego della liquidità per un periodo di tempo limitato, non oltre 6 mesi, in titoli a breve termine, conti correnti, depositi vincolati, fondi liquidità e pronti contro termine;
- d) "Conflitti di interesse": situazioni in cui sia i soggetti rilevanti appartenenti all'Ente (es. un Consigliere di Amministrazione, un responsabile di funzione) sia quelli esterni (un Consulente, un Gestore o ogni altra terza parte), coinvolti nel processo decisionale e di controllo, abbiano un interesse personale nella materia oggetto della decisione stessa;
- e) "Asset Liability Management" (ALM): processo di formulazione, attuazione, monitoraggio e revisione delle attività a copertura delle passività previdenziali finalizzato al raggiungimento degli obiettivi finanziari, sotto il vincolo di un determinato rischio tollerabile;
- f) "Documento sulla Politica d'Investimento" (DPI): documento derivante dall'ALM che disciplina gli investimenti dell'Ente; esso contiene l'Asset Allocation Strategica e l'eventuale Asset Allocation Tattica;
- g) "Asset Allocation Strategica" (AAS): processo con il quale si decide in che modo distribuire le risorse fra diversi i possibili investimenti. In generale l'asset allocation strategica orienta gli investimenti scegliendo di organizzarli secondo un orizzonte temporale di medio e lungo periodo;
- h) "Asset Allocation Tattica" (AAT): allocazione basata su un orizzonte di breve termine e quindi su una visione del mercato contingente rispetto a quella strategica. In genere questo tipo di asset allocation è impiegato per adattare l'allocazione strategica a specifici e temporanei trend del mercato, tuttavia una certa coerenza fra questi due tipi di asset allocation permette in genere di evitare errori nella gestione del portafoglio;
- i) "Rappresentante Interno": persona fisica delegata dall'Ente ad esercitare il diritto di voto derivante dalla partecipazione detenuta. In particolare, il Rappresentante Interno assume la carica spettante all'Ente a seguito dell'investimento effettuato quale, a titolo esemplificativo: i) membro del Comitato Consultivo/Tecnico dei Fondi; ii) Consigliere di Amministrazione delle società partecipate; iii) Socio; iv) Sindaco Effettivo o Supplente delle società partecipate dai Fondi in cui l'Ente investe, etc.

### Art. 2 - Principi di Investimento

1. La gestione delle risorse mediante strumenti finanziari è effettuata tenendo conto dei seguenti principi e criteri di investimento

- principio della prudente diversificazione: è prudente diversificare gli investimenti tra le principali classi di attivo mantenendo un adeguato bilanciamento tra investimenti 'meno rischiosi', ovvero stabili e



conservativi, e investimenti 'più rischiosi', ovvero ad alto rendimento e volatili, sempre che siano funzionali alle necessità di equilibrio di lungo periodo come specificato nel DPI;

- principio della sostenibilità strategica: la gestione delle disponibilità deve essere effettuata in coerenza con il profilo di rischio e con la struttura delle passività detenute in maniera tale da assicurare una idonea copertura delle passività;
- principio di efficiente gestione: la gestione deve essere finalizzata ad ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla dimensione e alla qualità del portafoglio;
- principio di copertura dei rischi: l'uso di strumenti di copertura trasparenti e liquidi – c.d. hedging – può permettere all'Ente di limitare la volatilità del mark to market e di mantenere la sostenibilità di lungo termine;
- principio di adeguatezza: l'attività di investimento è commisurata alla capacità gestionale dell'Ente in relazione all'organizzazione gestionale e pertanto alle risorse professionali impiegate e agli strumenti di analisi e valutazione utilizzati;
- principio di segregazione dei ruoli e responsabilità: l'attività di investimento è suddivisa in diverse fasi procedurali, ciascuna delle quali di responsabilità diretta di soggetti diversi e preventivamente individuati.

principio della trasparenza: ciascun processo valutativo è formalizzato con atti e documenti che consentono la ricostruzione del relativo iter logico. I provvedimenti devono indicare tutti gli atti prodromici – anche interni – per addivenire alla decisione finale. Tale principio ha la finalità di rendere ricostruibile a chiunque vi abbia interesse, l'intero procedimento amministrativo. I provvedimenti devono sempre essere motivati con precisione, chiarezza e completezza. Lo stile dovrà essere il più possibile semplice e diretto, comprensibile anche a coloro che sono estranei al governo dell'Ente.

## Titolo II - Governance dell'allocazione delle risorse finanziarie

### Art. 3 - Responsabilità dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio

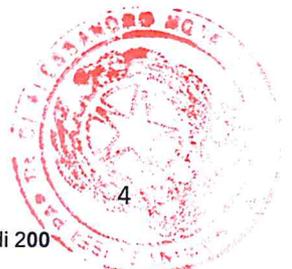
1. I soggetti coinvolti nella gestione degli investimenti dell'Ente agiscono nel solo interesse dell'Ente medesimo e dei suoi iscritti, per la copertura delle prestazioni pensionistiche e più in generale per l'equilibrio finanziario dell'Ente.
2. I soggetti coinvolti nella gestione degli investimenti dell'Ente sono: il Consiglio di Indirizzo Generale (CIG), il Consiglio di Amministrazione (CdA), la Commissione Investimenti, il Presidente, il Direttore Generale, la Funzione Finanza, la Funzione di Controllo, la Funzione Contabilità e Bilancio, gli Advisor, i Gestori delegati, la Banca depositaria.

### Art. 4 - Gestione dei Conflitti di interesse

1. L'Ente si dota di adeguate discipline e misure organizzative al fine di identificare, gestire e controllare i conflitti di interesse nella gestione degli investimenti.
2. È fatto obbligo a ciascun soggetto coinvolto nel processo di impiego e gestione delle risorse finanziarie dell'Ente di rispettare le misure organizzative adottate dallo stesso per il presidio dei conflitti di interesse.
3. E' fatta salva in ogni caso l'applicazione dell'art. 2391 del codice civile.

### Art. 5 - Compiti del Consiglio di Indirizzo Generale

1. Al Consiglio di Indirizzo Generale (CIG) è demandata statutariamente la definizione dei criteri generali di investimento.



#### Art. 6 - Compiti del Consiglio di Amministrazione

1. Al Consiglio di Amministrazione (CdA) sono demandati i provvedimenti relativi all'acquisizione e dismissione del patrimonio dell'Ente nonché gli indirizzi e le procedure in materia di amministrazione e gestione delle risorse finanziarie dell'Ente

2. Il Consiglio di Amministrazione:

- approva l'Asset Liability Management, ivi compresa l'Asset Allocation Strategica, idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici;
- approva l'Asset Allocation Tattica;
- approva e revisiona periodicamente il DPI, ai sensi e per gli effetti del presente Regolamento;
- verifica l'attuazione della strategia e valuta l'operato dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio con il supporto della Funzione Finanza e della Funzione di Controllo;
- delibera gli investimenti diretti e i disinvestimenti delle risorse finanziarie dell'Ente sulla base delle proposte presentate dal Funzione Finanza con il parere consultivo del Direttore Generale, e della Commissione Investimenti;
- delibera l'affidamento e la revoca dei mandati di gestione sulla base delle proposte presentate dalla Funzione Finanza, con il parere consultivo del Direttore Generale e della Commissione Investimenti;
- assicura con il Direttore Generale il mantenimento di strutture interne per la gestione del patrimonio e il controllo dei rischi a cui l'Ente è esposto, adeguate per competenza e consistenza alle funzioni ad esse affidate anche in relazione a quanto previsto dal presente Regolamento;
- esamina i rapporti sulla gestione del patrimonio forniti dalla Funzione Finanza;
- approva le procedure di controllo della gestione finanziaria, tenendo conto delle proposte formulate dalla Funzione di Controllo;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente nel rispetto di quanto stabilito nel presente Regolamento;
- nomina o designa i Rappresentanti Interni negli organi di consultazione e/o amministrazione previsti.

#### Art. 7 - Compiti del Commissione Investimenti

1. La Commissione Investimenti (CI) è composta da almeno tre Consiglieri di amministrazione, e vi partecipano il Direttore Generale e il Responsabile della Funzione Finanza. Ha funzione istruttoria alle attività del Consiglio di Amministrazione.

2. La Commissione Investimenti

- esprime un parere consultivo preventivo in merito alle decisioni che il Consiglio di Amministrazione assume sulla gestione del patrimonio in relazione alle proposte riguardanti:
  - il Documento sulla Politica di Investimento (DPI);
  - l'Asset Liability Management (ALM);
  - l'Asset Allocation Strategica (AAS);
  - l'Asset Allocation Tattica (AAT);
  - gli investimenti e i disinvestimenti delle risorse finanziarie dell'Ente.
- può chiedere ulteriori analisi alle proposte di allocazione presentate dalla Funzione Finanza prima del passaggio in Consiglio di Amministrazione;
- verifica periodicamente la gestione finanziaria e, se ritenuto necessario, propone al Consiglio di Amministrazione le azioni da adottare;
- verbalizza periodicamente le risultanze dell'attività espletata.

#### Art. 8 - Compiti del Presidente e Direttore Generale

1. Il Presidente quale legale rappresentante dell'Ente, ha:



- poteri di firma con riguardo ad ogni rapporto contrattuale sottostante alla negoziazione di uno strumento finanziario approvato dal CdA, salvo i casi in cui venga delegato a tale scopo dal Presidente uno dei consiglieri del CdA o il Direttore Generale;
- esercita i diritti di voto derivanti dalle partecipazioni detenute. L'esercizio dei diritti di voto può essere effettuato direttamente o tramite soggetto delegato (Rappresentante Interno).

## 2. Il Direttore Generale:

- svolge una funzione di raccordo e coordinamento di tutti i soggetti coinvolti nel processo della gestione patrimoniale, e vigila in merito all'attuazione delle strategie adottate dal CdA con il supporto della Funzione Finanza e della Funzione di Controllo;
- partecipa alle riunioni della Commissione investimenti ed esprime il proprio parere consultivo
- valuta, l'adeguatezza del sistema gestionale in relazione ai soggetti impiegati, agli strumenti e alle procedure utilizzati al livello di preparazione e di conoscenze ritenute adeguate alle mansioni svolte e responsabilità assunte o assegnate, proponendo al Consiglio di Amministrazione gli opportuni atti organizzativi.

## Art. 9 - Compiti della Funzione Finanza

1. La Funzione Finanza assicura, nel rispetto delle norme di legge, la corretta gestione ed amministrazione del patrimonio anche in relazione alla capacità di accrescimento del suo valore e di determinare flussi costanti di redditività.

In particolare:

- contribuisce all'impostazione della Politica di Investimento attraverso:
  - la redazione della proposta del Documento sulla Politica di Investimento;
  - l'elaborazione delle proposte relative all'Asset Liability Management;
  - l'elaborazione delle proposte relative all'Asset Allocation Strategica e Tattica;
  - il monitoraggio della Politica di Investimento adottata, proponendo anche le modifiche che si rendessero necessarie in base agli sviluppi del mercato e agli obiettivi previdenziali dell'Ente;
  - la definizione delle politiche di gestione del rischio operativo e finanziario.
- analizza le opportunità di investimento e disinvestimento delle risorse finanziarie dell'Ente, da proporre agli organi competenti;
- cura la predisposizione degli strumenti contrattuali successivi alle decisioni di investimento/disinvestimento dell'Ente;
- assicura la gestione amministrativa del portafoglio titoli dell'Ente nel rispetto di quanto previsto nel presente Regolamento;
- redige periodicamente il rapporto sugli investimenti al fine di fornire agli organi competenti, dati ed informazioni utili alla valutazione delle performance e dei rischi;
- mantiene l'archivio gestionale relativo agli investimenti e disinvestimenti effettuati provvedendo altresì al monitoraggio degli stessi;
- svolge l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari e sottopone al Consiglio di Amministrazione le proposte di affidamento e revoca dei mandati;
- collabora con i soggetti coinvolti nel processo di investimento al fine di fornire il supporto necessario per gli aspetti inerenti le strategie da attuare, le operazioni da eseguire ed i risultati degli investimenti;
- collabora con la Funzione Controllo al fine di fornire il supporto necessario per la verifica del rispetto del presente Regolamento e delle procedure per la gestione degli investimenti;
- supporta la Funzione Contabilità e Bilancio nella predisposizione ed invio della reportistica richiesta dalle Autorità di Vigilanza;

- assiste il Funzione Contabilità e Bilancio nella predisposizione del progetto di Bilancio dell'Ente con riferimento alla corretta classificazione e valorizzazione del patrimonio, anche ai fini della valutazione di possibili riduzioni durevoli del valore delle singole attività detenute dall'Ente;
- redige il budget degli investimenti per i bilanci di previsione in collaborazione con la Funzione Contabilità e Bilancio

2. Per le suddette attività, la Funzione Finanza, potrà avvalersi della collaborazione di consulenti esterni specializzati in materia finanziaria, attuariale, legale e fiscale.

#### Art. 10 - Compiti della Funzione Controllo

1. La Funzione Controllo rileva e monitora le procedure per la gestione finanziaria dell'Ente, e riporta periodicamente alla Direzione Generale, ed al Consiglio di Amministrazione.

Nel dettaglio:

- rileva le procedure per la gestione finanziaria dell'Ente individuando le aree di rischio e i relativi presidi;
- monitora con verifiche periodiche il rispetto delle norme di settore e del Regolamento oltre che l'effettività e l'efficacia delle procedure (cd. modello di gestione);
- elabora delle proposte per l'aggiornamento del modello di gestione;
- verifica il rispetto della regolamentazione nei procedimenti di investimento e disinvestimento;
- esegue gli audit sulla contabilità titoli predisposta dalla Funzione Contabilità e Bilancio;
- verifica la correttezza dei flussi informativi predisposti dalla Funzione Finanza.

#### Art. 11 – Compiti della Funzione Contabilità e Bilancio

1. La Funzione Contabilità e Bilancio

- aggiorna periodicamente la contabilità speciale titoli e quella civilistica, anche per il tramite del service amministrativo esterno;
- verifica contabilmente le operazioni finanziarie anche per il tramite della banca depositaria;
- redige con periodicità infra annuale situazioni contabili a supporto della Funzione Finanza;
- collabora con la Funzione Finanza nella redazione del budget degli investimenti;
- redige annualmente il bilancio contabile soggetto a certificazione;
- fornisce i dati richiesti dall'Autorità di Vigilanza con il supporto della Funzione Finanza.

#### Art. 12 - Advisors, soggetti incaricati della gestione, banca depositaria

1. L'Ente ha facoltà di avvalersi di advisors (legali, finanziari, attuariali, fiscali) nel processo di gestione del patrimonio. Inoltre si avvale di servizi esterni per la gestione finanziaria e contabile del portafoglio titoli, e per la custodia ed amministrazione dei singoli valori per il tramite della Banca depositaria.

2. L'Advisor finanziario, qualora richiesto:

- fornisce una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari;
- supporta la Funzione Finanza nell'analisi di opportunità di investimento/disinvestimento delle risorse finanziarie;
- coadiuva la Funzione Finanza nello sviluppo del sistema di controllo del rischio;
- propone l'Asset Liability Management con il supporto della Funzione Finanza, e dell'advisor attuariale;
- coadiuva la Funzione Finanza nella predisposizione dell'Asset Allocation Tattica e dell'Asset Allocation Strategica;
- fornisce valutazioni e collabora con la Funzione Finanza nella predisposizione degli strumenti contrattuali;



- collabora con la Funzione Finanza nella redazione del DPI

Per specifiche operazioni di investimento, in relazione alla complessità ed al valore, possono essere richieste ulteriori consulenze in ambito legale e fiscale.

3. I soggetti incaricati della gestione (cd. gestione indiretta):

- investono le risorse finanziarie secondo le finalità proprie del mandato ricevuto;
- informano periodicamente sull'andamento della gestione in relazione al mandato ricevuto informano tempestivamente L'Ente di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le funzioni esternalizzate in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti.

4. Gli investimenti dell'Ente sono custoditi ed amministrati dalla Banca depositaria che svolge le funzioni disciplinate dal Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria - D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF), salvi i casi di investimenti che, per la loro caratteristica tecnica, non possono essere ivi depositati. In quest'ultimo caso l'Ente si adopera affinché, attraverso la sottoscrizione di specifici contratti, la banca depositaria sia messa comunque in condizione di svolgere le funzioni di controllo ad essa assegnate.

5. Gli advisor, i soggetti incaricati della gestione e la banca depositaria, sono selezionati secondo le vigenti disposizioni legislative e nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza e altresì dei principi di libera concorrenza, parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e proporzionalità, avendo particolare cura alla disciplina dei conflitti di interesse.

## Titolo III - Definizione delle strategie di allocazione del patrimonio

### Art. 13 - Obiettivi della politica di investimento

1. L'impiego delle risorse finanziarie dell'Ente deve assicurare combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'ottica di perseguire obiettivi di lungo periodo e, nel rispetto dei criteri generali stabiliti dal Consiglio di Indirizzo Generale e delle norme tempo per tempo vigenti.

2. Le combinazioni rischio/rendimento devono consentire di massimizzare le risorse accumulate esponendo l'Ente a un livello di rischio ritenuto dal Consiglio d'Amministrazione compatibile con la funzione previdenziale svolta.

### Art. 14 - Definizione degli obiettivi del Documento sulla Politica di Investimento

1. Al fine di assicurare la protezione degli interessi dell'Ente ed in particolare la sua capacità di assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, il Consiglio di Amministrazione delibera la Politica di Investimento con lo scopo di definire la strategia finanziaria che l'Ente intende attuare per ottenere dall'impiego delle risorse affidate combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con quello degli impegni assunti nei confronti degli iscritti.

2. Nella definizione del Documento sulla Politica di Investimento l'Ente considera almeno i seguenti fattori:

- natura e composizione delle obbligazioni o passività previdenziali;
- orizzonte di investimento;
- rendimenti storici ed attesi del mercato dei capitali;
- benefici della diversificazione degli investimenti;
- livello di rischio relativo alla non copertura delle passività;
- flussi di cassa dell'attivo e del passivo;
- composizione dell'attivo patrimoniale.

3. La Funzione Finanza in collaborazione con l'Advisor finanziario e con l'Advisor attuariale redige la proposta del Documento sulla Politica di Investimento.

Tale documento deve contenere:

- a) gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria in termini di rendimento, rischio e diversificazione;
- b) i criteri da seguire nella sua attuazione;
- c) il sistema di monitoraggio e valutazione dei risultati conseguiti.

4. La Funzione Finanza sottopone la proposta del Documento sulla Politica di Investimento alla Commissione Investimenti per le analisi di competenza.

5. La Commissione Investimenti analizza la proposta della Politica di Investimento verificando la completezza della stessa rispetto alle finalità del documento ed esprime un parere al Consiglio di Amministrazione per la successiva delibera ovvero può richiedere modifiche e approfondimenti di analisi qualora necessari.

6. La proposta del DPI è sottoposta alla delibera del Consiglio di Amministrazione con il parere della Commissione Investimenti.

7. Il documento è revisionato almeno ogni tre anni.

#### Art. 15 - Comunicazione alle Autorità di Vigilanza

1. La Direzione Generale provvede alla trasmissione del Documento sulla Politica di Investimento deliberato dal Consiglio di Amministrazione alle Autorità di Vigilanza.

#### Art. 16 - Criteri di definizione ed attuazione della Politica di investimento

1. Considerato lo scopo dell'Ente e nell'ottica di perseguire una sana e prudente gestione del proprio patrimonio, l'Ente pone particolare cura al contenimento del rischio utilizzando tutti gli accorgimenti utili allo scopo, attraverso:

a) un'attenta analisi delle caratteristiche delle passività previdenziali, al fine di fornire gli elementi necessari per definire la politica di investimento con un approccio integrato tra l'attivo e il passivo in modo da assicurare una elevata disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività;

b) un'appropriata diversificazione degli investimenti per classi di attività, per tipologia di strumenti, per localizzazione geografica, per settore di attività, per controparti, per valuta, etc. A tale scopo è predisposta l'Asset Allocation Strategica, rappresentata nel Documento sulla Politica di Investimento.

2. Gli obiettivi di gestione definiti nel DPI e nell'Asset Allocation Strategica sono verificati regolarmente anche per l'Asset Allocation Tattica, poiché le due asset allocation costituiscono le linee guida per le decisioni di investimento dell'Ente.

#### Art. 17 - Definizione dell'Asset Liability Management

1. La Funzione Finanza predispose l'Asset Liability Management (di seguito "ALM") con il supporto della Funzione Contabilità e Bilancio e della Funzione attuariale esterna.

2. Il documento è valutato dalla Commissione Investimenti ed è approvato da parte del Consiglio di Amministrazione. La Commissione Investimenti esprime il proprio parere non vincolante e, ove lo ritenga opportuno, può richiedere approfondimenti ed ulteriori analisi.

3. Nella fase di predisposizione dell'ALM la Funzione Finanza può avvalersi anche del supporto dell'Advisor finanziario.



#### Art. 18 - Definizione dell'Asset Allocation

1. Sulla base delle proiezioni esposte nell'ALM, la Funzione Finanza, individua l'Asset Allocation Strategica (di seguito AAS) che definisce l'allocazione ottimale degli asset nel medio lungo periodo tenendo conto del portafoglio esistente, ripartendo gli attivi e il budget di rischio nelle diverse asset class e individuando eventuali parametri di riferimento (cd. benchmark) o di ritorno assoluto.

2. L'AAS è inserita nel DPI e individua con chiarezza:

a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di strumenti (specificando i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti);

b) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;

c) le caratteristiche dei mandati (per le gestioni in convenzione).

3. La proposta dell'AAS è sottoposta alla Commissione Investimenti per la verifica di coerenza con le linee guida esposte nell'ALM.

4. La Funzione Finanza monitora i fattori chiave di rischio nell'ambito delle attività di monitoraggio dell'AAS e della analisi della capacità di raggiungere gli obiettivi di sostenibilità e di redditività assegnati. La stessa, propone alla Commissione Investimenti le azioni correttive da attuare nel caso in cui alcuni dei limiti siano superati. Tali azioni includono una o più tra le seguenti misure:

- variazioni nell'AAS, aumentando o riducendo le allocazioni verso le classi di attivo;
- variazioni nella politica di copertura delle passività previdenziali o nei confronti degli attivi "ad alto rendimento";
- variazioni delle linee guida dei mandati assegnati ai gestori degli investimenti;
- revoca dei mandati assegnati ai gestori degli investimenti;
- qualsiasi altra misura utile a mitigare i fattori di rischio ovvero a massimizzare la probabilità di raggiungere gli obiettivi prefissati.

5. Sulla base dell'AAS definita nel Documento sulla Politica di Investimento approvata dal Consiglio di Amministrazione, ogni anno la Funzione Finanza può redigere l'Asset Allocation Tattica (di seguito "AAT") con orizzonte temporale di breve termine. Tale documento deve tener conto dei margini di variazione reputati accettabili per singole asset class ricomprese nell'AAS, degli indicatori macroeconomici e finanziari e delle previsioni a breve termine, al fine di evitare effetti indesiderati derivanti da un'applicazione troppo rigida dell'AAS e di cogliere le dinamiche del mercato.

6. L'AAT è sottoposta alla Commissione Investimenti per la verifica di coerenza con le linee guida esposte nell'ALM e con l'AAS, e, ove lo ritenga opportuno, può richiedere approfondimenti e ulteriori analisi. E' approvata da parte del Consiglio di Amministrazione con parere non vincolante della Commissione Investimenti.

7. Nella fase di definizione dell'AA, la Funzione Finanza può avvalersi del supporto dell'Advisor finanziario.

#### Art. 19 - Strumenti finanziari autorizzati

1. L'Ente può investire le proprie attività in strumenti finanziari autorizzati gestiti da entità Italiane ed Europee regolamentate classificabili in:

- investimenti i cui profili di rischio – anche operativo – e rendimento siano opportunamente controllabili dagli organi dell'Ente a ciò deputati;
- investimenti i cui profili di liquidità e costi di realizzazione siano chiari e definiti già in fase di sottoscrizione dell'investimento.



In tutti i casi il profilo di rischio e rendimento degli investimenti deve essere ben definito, le relative strutture di 'pricing' e 'pay-off' chiaramente descritte ed ogni tipologia di costo diretto e indiretto pienamente dichiarato sin dall'inizio.

## Titolo IV - Allocazione delle risorse finanziarie

### Capo I - Investimenti diretti

#### Art. 20 - Identificazione delle opportunità di investimento

1. La Funzione Finanza analizza le opportunità di investimento per l'allocazione delle risorse dell'Ente; le opportunità possono essere individuate sia attraverso autonome ricerche di mercato sia per effetto di proposte pervenute all'Ente.
2. Il Responsabile della Funzione Finanza può richiedere il supporto di esperti esterni sia con riguardo all'analisi dei mercati, sia delle opportunità presentate all'Ente.
3. Nella definizione dei criteri di selezione degli investimenti diretti si tiene conto dei principi di economicità, efficacia e rischio di concentrazione nonché delle dimensioni dello strumento, track record, qualità e trasparenza del reporting nonché dell'autorizzazione all'esercizio delle attività riservate da parte delle autorità competenti e dei criteri per l'esercizio dei diritti di voto.
4. Le proposte di opportunità di investimento sono formalizzate in una relazione che contiene i dettagli dell'operazione e, più in particolare dei mercati finanziari di riferimento, delle caratteristiche di rischio e rendimento, degli aspetti gestionali ed operativi, dei costi e commissioni e di ogni altro elemento utile alla valutazione.
5. Al termine delle analisi, la Funzione Finanza comunica alla Commissione Investimenti le proposte ritenute perseguibili da sottoporre alla sua preventiva valutazione.
6. La documentazione relativa alle analisi delle opportunità è archiviata dalla Funzione Finanza al fine di garantire la tracciabilità delle ricerche effettuate dalla Funzione stessa e resta a disposizione per le funzioni di controllo.

#### Art. 21 - Funzione consultiva della Commissione Investimenti

1. Le proposte di investimento sono sottoposte alla preventiva valutazione della Commissione Investimenti che esprime un parere consultivo preventivo in merito alle decisioni che il Consiglio di Amministrazione assume sulla gestione del patrimonio. A tal fine la Funzione Finanza predispose e mette a disposizione dei partecipanti della Commissione le informazioni relative all'opportunità di investimento. La Commissione può richiedere ulteriori analisi in merito oppure esprimere parere favorevole o contrario in ordine alla proposta.
2. La Commissione Investimenti formalizza in un verbale il parere sull'operazione da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per la successiva approvazione.

#### Art. 22 - Approvazione delle proposte di investimento

1. Il Consiglio di Amministrazione, valuta le proposte di investimento corredate dagli esiti delle analisi e delle valutazioni della Funzione di Finanza e della Commissione Investimenti, dando lettura degli eventuali pareri richiesti ai consulenti esterni.
2. Le proposte non considerate idonee sono mantenute agli atti, le restanti sono approvate con apposita delibera specificando le condizioni e le modalità di attuazione.

#### Art. 23 - Esecuzione e regolamento finanziario degli investimenti

1. La Funzione Finanza cura la predisposizione degli strumenti contrattuali successivi alle decisioni di investimento ai sensi del presente Regolamento e raccoglie la documentazione necessaria all'esecuzione dell'operazione.
2. In sede di finalizzazione dell'operazione di investimento approvata, la Funzione Finanza definisce con la controparte gli obblighi informativi periodici da ricevere per la corretta gestione dell'investimento effettuato (es. Rendiconti/Bilanci, Report delle funzioni di controllo, ecc) sulla base di specifici format. 3. La Funzione Contabilità e Bilancio riceve la delibera del Consiglio di Amministrazione assicurando la corretta attuazione nel rispetto delle modalità e tempistiche approvate.
4. La Funzione Contabilità e Bilancio conferma l'avvenuta esecuzione delle operazioni nei confronti della Funzione Finanza e ne dà informazione alla Funzione Controllo.
5. La Funzione Finanza riferisce al Consiglio di Amministrazione e informa la Commissione Investimenti, nella prima occasione utile, di eventuali problematiche emerse nell'attuazione delle delibere d'investimento.

#### Art. 24 - Disinvestimenti

1. Le opportunità di disinvestimento del patrimonio sono raccolte e analizzate dalla Funzione Finanza-
2. Per quanto compatibili, per tale tipologia di operazioni si applicano le stesse modalità previste per le operazioni di investimento..

### Capo II - Investimenti indiretti

#### Art. 25 - Ricorso alla gestione esterna

1. L'Ente può adottare modalità e stili di gestione diversi, diretta e indiretta, attiva e passiva, specialistica e generalistica, etc.
2. Il DPI individua le asset class per le quali è opportuno ricorrere alla gestione indiretta mediante conferimento di un mandato di gestione e del relativo stile gestionale.
3. Nel ricorso a forme di gestione esterna l'Ente non potrà accettare clausole limitative dei propri sistemi di controllo e della propria capacità di fornire informazioni alle autorità di vigilanza.
4. I valori e le disponibilità conferiti in gestione, costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo.

#### Art. 26 – Selezione dei gestori

1. Nei casi previsti dal DPI, la Funzione Finanza procede alla selezione dei gestori delle risorse dell'Ente, nel rispetto della normativa vigente, anche avvalendosi di esperti esterni.
2. La Funzione Finanza definisce requisiti, criteri e modalità generali per lo svolgimento di processi di selezione, in linea con le vigenti disposizioni legislative e nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza e altresì dei principi di libera concorrenza, parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e proporzionalità, avendo particolare cura alla disciplina dei conflitti di interesse.
3. Le proposte di affidamento dei mandati di gestione sono sottoposte alla valutazione consultiva della Commissione Investimenti ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, con le stesse modalità seguite per gli investimenti diretti (artt. 21 e 22).
4. L'esecuzione ed il regolamento finanziario degli investimenti indiretti viene effettuato con le stesse modalità seguite per gli investimenti diretti (art. 23).



5. Le operazioni di disinvestimento vengono effettuate con le stesse modalità seguite per gli investimenti diretti (art. 24).

#### Art. 27 - Accordi per la gestione in delega

1. La delega di gestione è formalizzata tramite contratto scritto in cui sono descritti i diritti e gli obblighi rispettivi dell'Ente e dell'intermediario gestore.

2. Il contratto deve prevedere, fra l'altro, quanto segue:

- clausole volte ad assicurare l'effettività dell'esercizio delle funzioni di supervisione e controllo interne dell'Ente sulla gestione finanziaria;
- i metodi per la valutazione del livello delle prestazioni dell'intermediario gestore al fine di verificare l'efficacia dei servizi prestati;
- l'obbligo da parte dell'intermediario gestore di informare tempestivamente l'Ente di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le funzioni esternalizzate in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti;
- la facoltà dell'Ente di porre termine, se necessario, all'accordo di gestione in delega senza che ciò vada a detrimento della continuità e della qualità del servizio prestato all'Ente stesso;
- la collaborazione dell'intermediario gestore con le autorità di vigilanza dell'Ente per quanto riguarda le attività esternalizzate;
- l'accesso ai dati relativi alle attività esternalizzate e ai locali in cui opera l'intermediario gestore per l'Ente, i suoi revisori contabili e le autorità di vigilanza;
- la garanzia della protezione delle informazioni riservate relative all'Ente da parte dell'intermediario gestore.

3. La delega di gestione non può essere concessa a tempo indeterminato o con rinnovo tacito; il contratto deve riportare la durata dell'incarico nel rispetto della normativa vigente tempo per tempo oltre alla struttura del regime commissionale ed ai criteri per l'esercizio dei diritti di voto

## Titolo V - Gestione del portafoglio titoli

### Capo I - Esercizio dei diritti derivanti dalle partecipazioni e dai titoli detenuti

#### Art. 28 - Individuazione del rappresentante interno

1. Il CdA nomina o designa i Rappresentanti Interni agli organismi degli investimenti. Detti rappresentanti provvederanno alla salvaguardia degli interessi dell'Ente e garantiranno un flusso informativo costante verso l'Ente stesso sull'andamento degli investimenti. La nomina o designazione è comunicata al soggetto delegato, il quale accetta e sottoscrive contestualmente un atto d'impegno al rispetto delle disposizioni in materia di conflitti d'interessi e alla riservatezza delle informazioni che saranno acquisite nello svolgimento dell'incarico.

2. La Funzione Finanza mantiene un elenco aggiornato dei Rappresentanti Interni come sopra individuati per tutti gli investimenti attivi e archivia le lettere di accettazione e l'impegno in materia di conflitti d'interesse e di riservatezza.

#### Art. 29 - Ricezione delle convocazioni e analisi per l'esercizio dei diritti di voto

1. I Rappresentanti Interni eleggono domicilio presso l'Ente medesimo, che riceve gli inviti relativi alle assemblee e/o riunioni e ne dà pronta comunicazione agli interessati trasmettendo copia dell'invito e dell'eventuale materiale pervenuto in allegato alla convocazione.

2. La Funzione Finanza valuta la convenienza della partecipazione alle assemblee o riunioni e, laddove ritenuto opportuno, offre indicazioni per la discussione. Se le materie in discussione lo richiedono evidenzia al Direttore Generale la necessità di consultazione del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio dei poteri

di voto per conto dell'Ente. La Funzione riferisce prontamente al Direttore Generale ed al Presidente in ordine ad eventuali criticità riscontrate per gli argomenti all'ordine del giorno dell'investimento o in presenza di argomenti che rientrino nelle competenze del Consiglio di Amministrazione o di altri Organi dell'Ente.

#### Art. 30 - Esercizio dei diritti di voto

1. Il Rappresentante Interno esercita il diritto di voto dell'Ente nel rispetto delle deleghe attribuite dal Consiglio di Amministrazione e verifica la corrispondenza del verbale dell'assemblea o riunione dell'organo con quanto effettivamente accaduto e deliberato informando tempestivamente la Funzione Finanza di eventuali incongruità rilevate.

2. La convocazione, le deleghe e i verbali delle assemblee o riunioni sono archiviati presso la Funzione Finanza.

### Capo II - Monitoraggio del patrimonio

#### Art. 31 - Analisi degli investimenti effettuati

1. La Funzione Finanza riceve dalle società partecipate e dai fondi informazioni e/o documentazione periodica al fine di effettuare il monitoraggio degli stessi. Il contenuto, la modalità di formalizzazione delle informazioni e dei dati e le tempistiche di invio della reportistica sono definite con le controparti o i gestori in sede di sottoscrizione, o con separato accordo per gli investimenti anteriori al presente Regolamento.

2. La Funzione Finanza predispone l'elenco puntuale dei documenti da ricevere da ciascuna controparte o gestore con le relative tempistiche (rendiconto periodico, relazione periodica, relazione della società di revisione, business plan, bilancio consuntivo, relazione sulla gestione degli amministratori, budget annuale, etc), inoltre può richiedere agli organi delle controparti o del gestore informazioni aggiuntive ritenute necessarie al fine di effettuare un'analisi sull'andamento dell'investimento. Le analisi sono sintetizzate in appositi report e inviate al Direttore Generale, al Consiglio di Amministrazione ed ai Rappresentanti Interni e all'eventuale Advisor finanziario

#### Art. 32 - Gestione adempimenti amministrativi

1. La Funzione Contabilità e Bilancio ha la responsabilità della gestione contabile delle operazioni finanziarie anche sulla base delle indicazioni fornitegli dalla Funzione Finanza.

2. La Funzione Finanza mantiene un flusso informativo con le controparti e con i gestori che gli notificano gli adempimenti amministrativi da attuare. Nel caso di incassi di cedole, proventi e liquidazioni di fondi la Funzione Finanza comunica alla Funzione Contabilità e Bilancio l'imminente incasso. Nel caso di richiami di impegni assunti, la Funzione Contabilità e Bilancio effettua il pagamento sulla base della comunicazione dalla Funzione Finanza.

3. La Funzione Finanza dispone dei sistemi di interrogazione on line dei saldi e dei movimenti dei conti correnti aperti per la gestione finanziaria, così come della situazione dei dossier titoli.

#### Art. 33 - Report sulla gestione del patrimonio

1. La Funzione Finanza predispone:

- la situazione complessiva del patrimonio con cadenza mensile indicando gli strumenti finanziari ed in generale gli asset di cui il patrimonio è composto con indicazione del controvalore di mercato;
- l'elenco delle operazioni di investimento e disinvestimento dirette poste in essere nel semestre di riferimento;
- nella prima occasione utile, l'elenco delle operazioni approvate dal Consiglio di Amministrazione per le quali sono sorti eventuali ostacoli nell'attuazione delle delibere d'investimento o di disinvestimento e in ogni caso con cadenza bimestrale lo stato di avanzamento degli investimenti deliberati; il report di verifica del rispetto dell'AAS e AAT sulla situazione complessiva del patrimonio;



- il report con cadenza mensile degli indicatori di performance e di rischio per asset class e per strumento;
- il report con cadenza mensile degli indicatori di performance e di rischio dei gestori delegati;
- il report con cadenza trimestrale di verifica dei vincoli di mandato assegnati ai gestori esterni.

### Capo III - Comunicazioni alle autorità di vigilanza

#### Art. 34 - Reportistica di portafoglio

1. La Funzione Contabilità e Bilancio coordina le attività per la redazione della reportistica periodica di portafoglio da inviare alle Autorità di Vigilanza. La reportistica è predisposta dalla Funzione Contabilità e Bilancio con il supporto della Funzione Finanza.

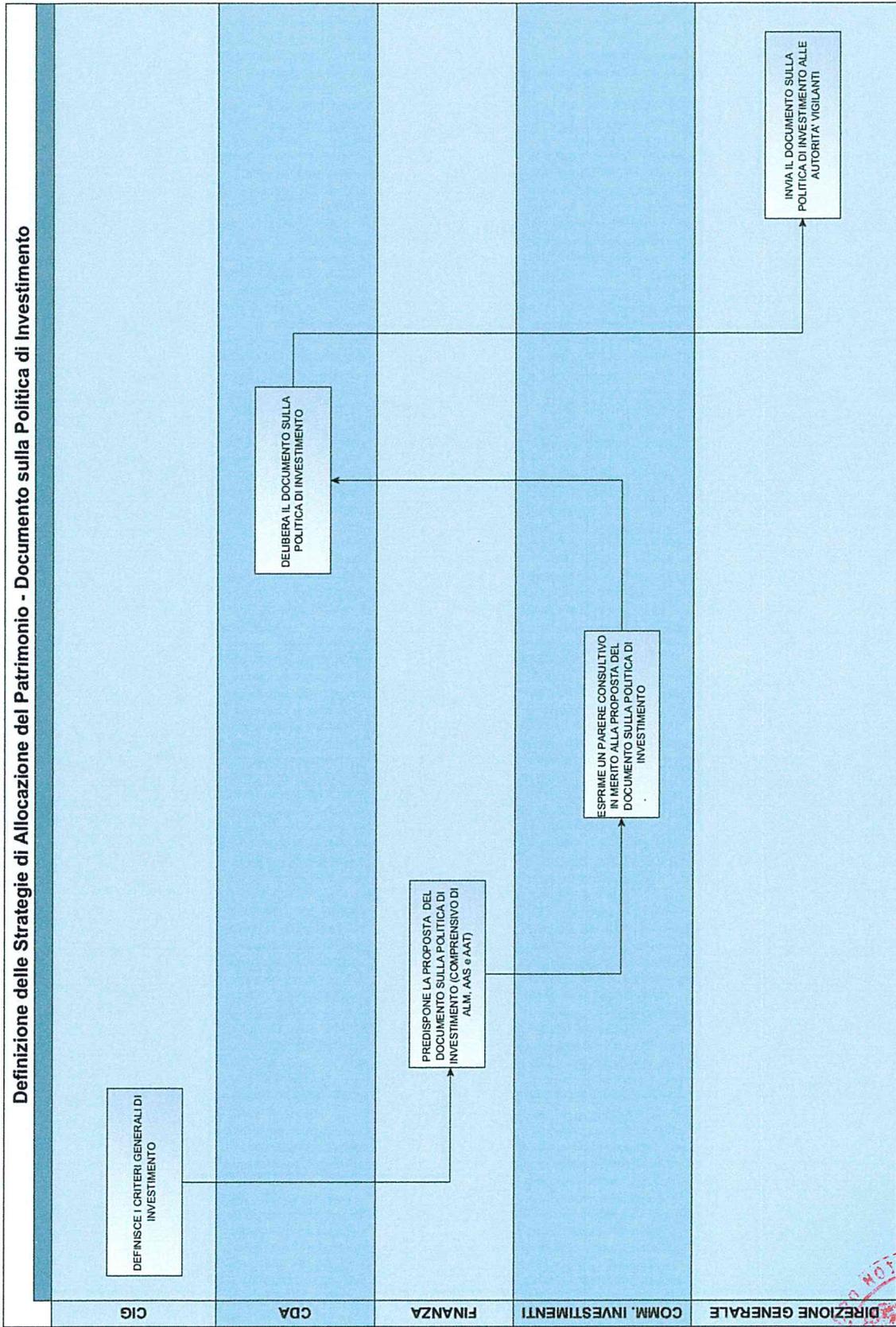
### Titolo VI- Disposizioni finali

#### Art. 35 – Investimenti immobiliari

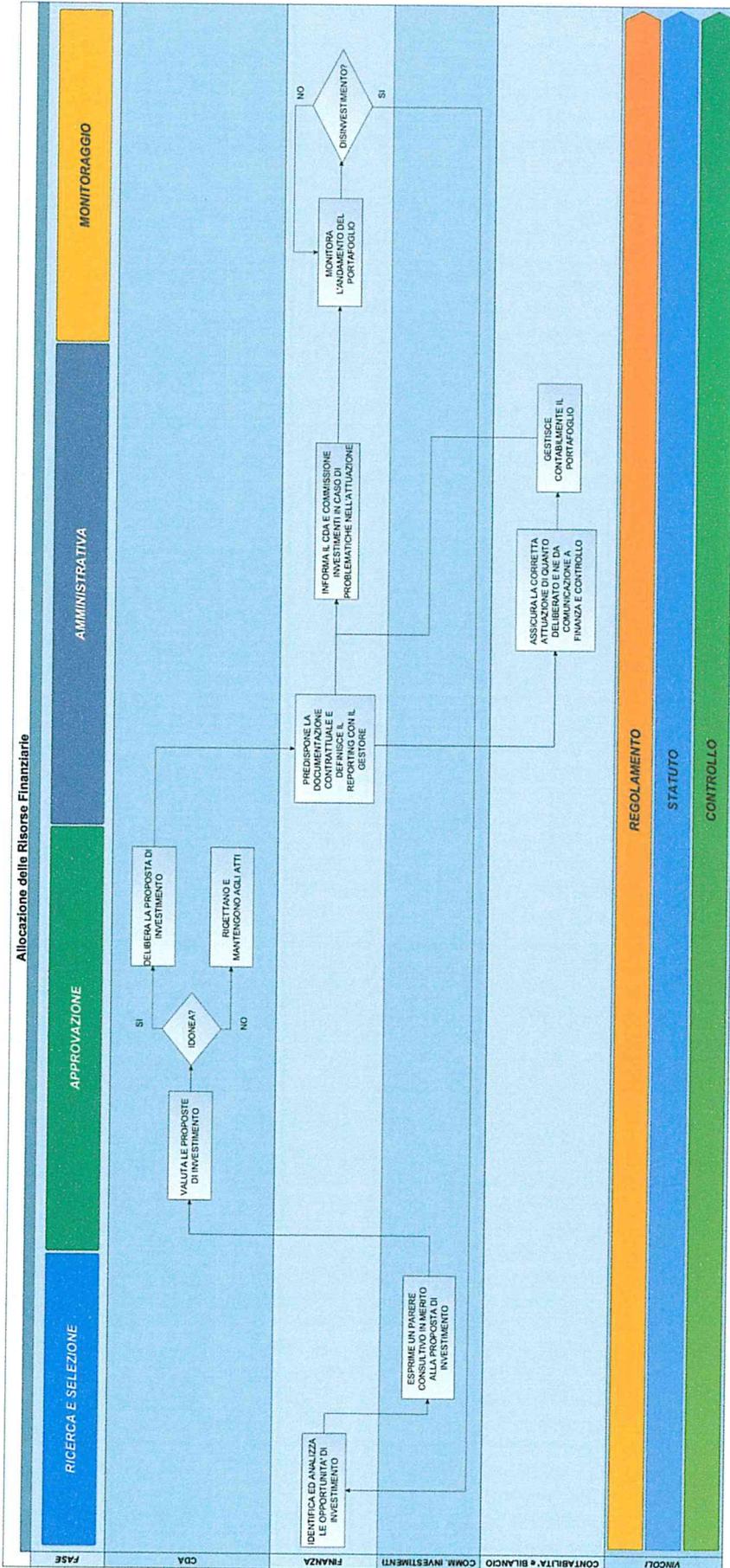
1. Le disposizioni contenute nel presente Regolamento si applicano, in quanto compatibili, agli investimenti immobiliari, detenuti direttamente o tramite quote di fondi comuni di investimento.



Allegato 1 – Processo di definizione delle strategie di allocazione del patrimonio



Allegato 2 – Processo di allocazione delle risorse finanziarie



## ALLEGATO 5



ASSOCIAZIONE degli ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI

**CODICE DI AUTOREGOLAMENTAZIONE IN MATERIA DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE DEGLI ENTI DI PREVIDENZA E DI ASSISTENZA DI CUI AL DECRETO LEGISLATIVO DEL 30 GIUGNO 1994, n. 509 ED AL DECRETO LEGISLATIVO DEL 10 FEBBRAIO 1996, n. 103.**

## ALLEGATO 1

### **Premessa**

Gli Enti di Previdenza di cui al Decreto Legislativo del 30 giugno 1994, n. 509, e al Decreto Legislativo del 10 febbraio 1996, n.103 hanno autonomia gestionale, organizzativa e contabile e nell'ambito della propria autonomia hanno già da tempo adottato strumenti di governo degli investimenti volti a perseguire il rispetto dei principi di prudenzialità, trasparenza, redditività, competenza, congruità, ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, adeguata diversificazione del portafoglio, efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati e ridurre i costi.

L'Associazione degli Enti di Previdenza Privati, di seguito denominata AdEPP, e gli Enti aderenti, in piena adesione ai principi della sana e prudente gestione perseguendo l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica, in attuazione dell'indirizzo legislativo derivante dall'art. 14 del DL 98/2011, ritiene necessario definire il seguente "Codice di Autoregolamentazione in materia di investimenti degli Enti di Previdenza di cui al *Decreto Legislativo del 30 giugno 1994, n. 509*, e del *Decreto Legislativo del 10 febbraio 1996, n.103*". Il presente Codice costituisce uno strumento guida nei confronti dei regolamenti e delle procedure dei singoli Enti per gli ambiti non normati dalla legislazione e dai regolamenti ministeriali. Resta fermo che le disposizioni qui contenute operano secondo un principio di cedevolezza, in particolare con riferimento al regolamento di cui al comma 3 dell'art. 14 del DL 98/2011 e a successive disposizioni emanate dalle autorità competenti in materia.

L'AdEPP al fine di perseguire la migliore tutela degli iscritti e il miglioramento della Governance, in presenza di un quadro normativo di riferimento non aggiornato, ha già adottato indirizzi comuni per l'adozione di un Codice etico e di un Codice sulla trasparenza.



Si ritiene opportuno pertanto, in considerazione della rilevanza del patrimonio gestito dalle Casse di previdenza, l'adozione di una regolamentazione in materia di investimenti al fine di garantire la trasparenza, l'ottimizzazione dei risultati e la migliore tutela degli iscritti secondo le migliori pratiche già adottate dagli Enti di Previdenza e gli indirizzi del legislatore.

Nel rispetto del principio della tutela e della corretta informazione nei confronti degli iscritti e dei beneficiari, il seguente Codice - tenendo conto dell'autonomia di ogni singolo Ente - disciplina la politica di investimento che gli Enti di previdenza e di assistenza, di seguito denominati "Enti", vogliono perseguire ed implementare, le modalità di gestione delle risorse, le politiche di investimento consentite ed i relativi limiti, nonché le disposizioni circa il depositario presso cui sono custodite le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione. Il presente Codice inoltre individua principi generali comuni in materia di conflitti di interesse.

Infine, l'AdePP e gli Enti aderenti si impegnano, nell'ambito della propria autonomia, ad individuare eventuali ulteriori strumenti di *governance* degli investimenti nel rispetto delle migliori pratiche internazionali e di aggiornarli periodicamente.

#### **Art.1 Finalità**

Al fine di migliorare la *governance* degli investimenti attraverso una gestione ottimale, qualificata e prudentiale degli investimenti, l'AdEPP e gli Enti aderenti si impegnano ad adottare il presente "Codice di autoregolamentazione" che disciplina l'investimento delle risorse finanziarie, il depositario e la gestione dei conflitti di interesse per gli Enti di Previdenza di cui al *Decreto Legislativo del 30 giugno 1994, n. 509*, e del *Decreto Legislativo del 10 febbraio 1996, n.103*.

Il presente Codice è adottato anche al fine di tutelare, consolidare e migliorare il legame di fiducia esistente con i propri iscritti ai sensi dell'art. 1, comma 4, del d.lgs. 509/1994.

#### **Art.2 La politica di investimento degli Enti**

La *Governance* degli investimenti richiede strumenti di programmazione che rispettino i principi di prudenzialità, trasparenza, redditività, competenza, congruità, ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, adeguata diversificazione del portafoglio, efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati e ridurre i costi.

A tale fine l'organo di amministrazione dell'Ente predispone un documento sulla politica di investimento, che ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che l'Ente intende attuare e il suo profilo di rischio definito in considerazione degli obiettivi e impegni previdenziali dello stesso.

Il documento indica gli obiettivi che l'Ente intende realizzare ed i criteri di attuazione di tale politica attraverso l'individuazione dei seguenti elementi:

a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale delle stesse da investire nelle varie classi di strumenti specificando le aree geografiche, i settori di attività, le valute di riferimento, nonché i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti;



b) gli strumenti finanziari e i derivati nei quali si intende investire e i rischi connessi, nonché le modalità di gestione dei rischi;

c) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare;

d) per le gestioni in convenzione, le caratteristiche dei mandati relativamente:

- a eventuali requisiti che i gestori devono avere in aggiunta a quelli stabiliti dalla legge;
- alla durata, da definire tenuto conto dell'arco temporale dell'investimento e della necessità di consentire un'efficace valutazione dell'operato dei gestori;
- alla natura e alla tipologia dei mandati che si intende affidare;
- alla struttura del regime commissionale.

e) i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente. Il documento riporta gli indirizzi da seguire per eventualmente assicurare una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti;

f) caratteristiche e criteri di individuazione delle attività destinate a permanere stabilmente nella propria disponibilità e designate quali immobilizzazioni nel bilancio di esercizio, illustrando la compatibilità di tali scelte con la propria politica di investimento e le presumibili esigenze di liquidità di medio e lungo termine.

Nel documento devono essere chiaramente definiti i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento.

Il documento descrive il sistema di controllo della gestione finanziaria, delineando l'insieme delle procedure da adottare per verificare che le azioni poste in essere dai vari soggetti coinvolti nel processo risultino in grado di assicurare gli obiettivi finanziari stabiliti. Il sistema deve essere articolato in relazione alla complessità della strategia di investimento adottata dall'Ente. Il documento indica i significativi parametri di riferimento, coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento, impiegati per il monitoraggio e la verifica dei risultati della gestione in termini di redditività, rischio e sostenibilità. Il documento indica, altresì, la metodologia adottata per valutare gli scostamenti dei risultati raggiunti dagli obiettivi prefissati.

Sia in sede di prima definizione sia, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione, il documento sulla politica di investimento verrà trasmesso entro 20 giorni dalla relativa approvazione a:

1. gli organi di controllo previsti dalla legge o dallo statuto degli Enti;
2. i soggetti eventualmente incaricati della gestione finanziaria e il depositario;
3. i Ministeri vigilanti e la COVIP.

Entro lo stesso termine, gli Enti pubblicheranno il documento sul proprio sito internet.

Attraverso il documento sulla politica di investimento, gli Enti porranno in evidenza le politiche e le procedure istituite e la descrizione della struttura organizzativa, professionale e tecnica, illustrando la loro compatibilità e coerenza con la politica di investimento adottata e i relativi rischi. Gli Enti comunicheranno altresì gli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento.



Il documento verrà sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica della politica di investimento sono riportati in apposita deliberazione. In un'apposita sezione del documento sono annotate le modifiche apportate nell'ultimo triennio, una sintetica descrizione delle stesse e le date in cui sono state effettuate.

Gli eventuali contratti che gli Enti stipulano con i soggetti esterni per attuare la strategia finanziaria deliberata dall'organo di amministrazione devono essere coerenti con le indicazioni contenute nel documento.

Quando l'Ente affida a terzi lo svolgimento delle attività e dei processi connessi di investimento, adotta misure ragionevoli per mitigare i relativi rischi. In particolare, l'Ente deve essere in grado di controllare e monitorare le attività esternalizzate e assicurarne la continuità. L'esternalizzazione dei servizi non può ridurre l'efficacia dei controlli né impedire ai Ministeri vigilanti e alla COVIP di controllare che l'Ente adempia a tutti i suoi obblighi.

Insieme al prospetto informativo di cui successivamente all'art.11, il documento è strumentale al controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli Enti, esercitato dalla Covip, ai sensi dell'articolo 14, comma 1 del decreto legge del 6 luglio 2011 n. 98 e con le modalità individuate dal decreto del Ministro del Lavoro e delle politiche sociali del 5 giugno 2012 n. 255.

### Art.3 Modalità di gestione delle risorse

Gli Enti operano secondo il principio della sana e prudente gestione e perseguono l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica.

Gli Enti possono gestire le risorse:

- in forma diretta;
- in forma indiretta, mediante convenzioni con:
  - ✓ soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'art. 1, comma 5, lettera d) del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) ovvero con soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
  - ✓ imprese assicurative di cui all'articolo 2 del testo coordinato del codice delle assicurazioni private aggiornato con le modifiche apportate dal D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 agosto 2014, n. 116 e, successivamente, dal D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 74, mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo vita ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
  - ✓ società di gestione del risparmio, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera o) del TUF, ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
  - ✓ gestori di OICR alternativi italiani e OICR alternativi UE debitamente autorizzati a norma della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea.



#### Art.4 Criteri per la gestione indiretta

In caso di gestione effettuata in modalità convenzionata, gli Enti adottano un processo di selezione dei gestori nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, proporzionalità, pubblicità, con attenzione ai profili ambientali, sociali e di governance, assicurando altresì la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali, decisi preventivamente dagli amministratori, e i criteri di scelta dei gestori.

I competenti organi di amministrazione degli Enti richiedono offerte contrattuali, per ogni tipologia di servizio.

Le offerte contrattuali rivolte agli Enti sono formulate per singolo prodotto in maniera da consentire il raffronto dell'insieme delle condizioni contrattuali con riferimento a ciascuna tipologia di servizio offerto.

Le convenzioni devono in ogni caso:

- a) contenere le linee di indirizzo dell'attività dei soggetti convenzionati nell'ambito dei criteri di individuazione e di ripartizione del rischio e le modalità con le quali possono essere modificate le linee di indirizzo medesime;
- b) prevedere i termini e le modalità attraverso cui gli Enti esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per l'Ente di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività finanziarie nelle quali risultano investite le risorse dell'Ente all'atto della comunicazione al gestore della volontà di recesso dalla convenzione;
- c) prevedere l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità dell'Ente medesimo.

Gli Enti sono titolari dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, restando peraltro in facoltà degli stessi di concludere, in tema di titolarità, diversi accordi con i gestori a ciò abilitati nel caso di gestione accompagnata dalla garanzia di restituzione del capitale e/o di rendimento.

I valori e le disponibilità conferiti in gestione secondo le modalità ed i criteri stabiliti nelle convenzioni costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo; non possono essere distratti dal fine al quale sono stati destinati, né formare oggetto di esecuzione sia da parte dei creditori dei soggetti gestori, sia da parte di rappresentanti dei creditori stessi, né possono essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore.

L'Ente è legittimato a proporre la domanda di rivendicazione di cui all'*articolo 103 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*.

Possono essere rivendicati tutti i valori conferiti in gestione, anche se non individualmente determinati o individuati ed anche se depositati presso terzi, diversi dal soggetto gestore. Per l'accertamento dei valori oggetto della domanda è ammessa ogni prova documentale, ivi compresi i rendiconti redatti dal gestore o dai terzi depositari.

### **Art.5 Criteri per la gestione diretta**

La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche degli strumenti finanziari e derivati utilizzati. L'Ente verifica regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, politiche e procedure e adotta le conseguenti misure correttive.

Con particolare riferimento a tale modalità di gestione gli Enti, anche attraverso l'AdEPP, prevedono nell'ambito della propria autonomia statutaria e regolamentare requisiti professionali qualificati per i componenti dei propri organi e dei comitati sugli investimenti, ove previsti, curano altresì la formazione e l'aggiornamento continuo degli stessi prevedendone l'obbligatorietà.

### **Art.6 Adeguatezza delle strutture**

Secondo i principi internazionali in materia e le buone pratiche sulla governance degli enti di previdenza, le casse operano al fine di assicurare il miglioramento e l'adeguamento continuo delle strutture e delle regole sugli investimenti.

Al fine di perseguire concretamente i principi previsti dal presente Codice in materia di ottimale e prudentiale gestione degli investimenti, gli Enti si dotano di procedure e, anche in cooperazione e in maniera congiunta, di strutture organizzative professionali e tecniche adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento che intendono adottare, ai rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta e/o indiretta ed alla percentuale di investimenti effettuati in strumenti non negoziati nei mercati regolamentati.

A tal fine gli Enti si impegneranno a rafforzare le proprie strutture con le competenze più aggiornate e cureranno l'aggiornamento, la professionalità e l'indipendenza tecnica dei responsabili addetti alla gestione degli investimenti.

### **Art.7 Depositario**

Le risorse degli Enti, compatibilmente con la tipologia di investimento, sono depositate presso un depositario che abbia i requisiti di cui all'art. 47 del TUF.

Per l'individuazione del depositario gli Enti adottano un processo di selezione nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, proporzionalità, pubblicità, , con attenzione ai profili ambientali, sociali e di governance, assicurando altresì la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali, decisi preventivamente dagli amministratori, e i criteri di scelta dei gestori.

Il depositario esegue le istruzioni impartite dall'Ente o dal soggetto gestore del patrimonio dell'Ente, ove presente, se non siano contrarie alla legge, allo statuto dell'Ente stesso e ai criteri stabiliti nel presente Codice.



Si applicano, per quanto compatibili, le disposizioni di cui agli articoli 47, 48 e 49 del TUF e la relativa norma di attuazione.

Anche un soggetto stabilito in altro Stato membro, debitamente autorizzato a norma della *direttiva 93/22/CEE* o della *direttiva 2000/12/CEE*, ovvero operante come depositario ai fini della *direttiva 2009/65/CE*, può essere incaricato della funzione di depositario.

### **Art.8 Criteri di investimento**

Gli Enti operano secondo il principio della sana e prudente gestione e perseguono l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica.

Nella gestione delle loro disponibilità complessive gli Enti osservano i seguenti criteri generali:

- a) fermo restando quanto previsto dall'*articolo 2, comma 2 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509*, in coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In tale ambito, privilegiano gli strumenti finanziari con basso grado di rischio, anche facendo ricorso a titoli di debito emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea;
- b) ottimizzazione della combinazione redditività-rischio del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica di investimento adottata;
- c) adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;
- d) efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla complessità e caratteristiche del portafoglio.

In tale ambito, l'Ente adotta processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali sia in grado di istituire, applicare e mantenere politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio che siano congruenti e separate rispetto alle attività di investimento.

La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche degli strumenti finanziari e derivati utilizzati. L'Ente verifica regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, politiche e procedure e adotta le conseguenti misure correttive.

Le disponibilità complessive degli Enti sono investite in coerenza con la politica di investimento e con i criteri di individuazione e ripartizione del rischio, così come indicati nel documento sulle politiche di investimento di cui all'art.2 del presente codice ed espressi in ogni bilancio preventivo attraverso i piani degli impieghi dei fondi disponibili.

### **Art.9 Investimenti e operazioni consentite**

Le disponibilità complessive degli Enti sono investite nel rispetto dei criteri e dei limiti stabiliti nel presente Codice.

Gli Enti possono inoltre:

1. effettuare operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli, ai fini di una gestione efficace ed efficiente del portafoglio;
2. detenere liquidità, in coerenza con quanto previsto dalla politica di investimento adottata;
3. utilizzare strumenti finanziari derivati, nei limiti di quanto previsto nel successivo paragrafo del presente articolo;
4. stipulare contratti assicurativi di cui ai Rami vita I, , III e V.

Le operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli sono realizzate all'interno di un sistema standardizzato, organizzato da un organismo riconosciuto di compensazione e garanzia ovvero concluse con controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione e sottoposte alla vigilanza di un'Autorità pubblica.

Gli strumenti finanziari derivati in forma diretta possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio o di efficiente gestione. L'utilizzo di derivati è adeguatamente motivato dagli Enti in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e alla politica di investimento adottata.

Fermo restando quanto previsto dal *Regolamento n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012* sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, gli Enti valutano in ogni momento tutti i rischi connessi con l'operatività in derivati e monitorano costantemente l'esposizione generata da tali operazioni.

I derivati non possono generare una esposizione al rischio finanziario superiore a quella risultante da un acquisto a pronti degli strumenti finanziari sottostanti il contratto derivato.

Gli Enti si impegnano a non effettuare vendite allo scoperto, né operazioni in strumenti finanziari derivati equivalenti a vendite allo scoperto.

### **Art.10 Limiti agli investimenti**

Gli Enti investono le proprie disponibilità complessive in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. L'investimento in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi gli investimenti in azioni o quote di OICR alternativi, è complessivamente contenuto entro il limite del 40 per cento del totale delle disponibilità complessive dell'Ente ed è adeguatamente motivato in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare. All'interno del predetto limite, gli investimenti immobiliari sono contenuti entro il limite del 35 per cento del totale delle disponibilità complessive. Gli OICVM e i depositi bancari si considerano strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.

Gli Enti, tenuto conto anche dell'esposizione realizzata tramite strumenti finanziari derivati, non investono più del 5 per cento delle loro disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto o da soggetti appartenenti ad un unico gruppo.

Fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, i limiti di cui al periodo precedente non si applicano agli investimenti immobiliari e a quelli in quote o azioni di OICVM, FIA italiani, FIA UE e non UE autorizzati alla commercializzazione in Italia ai sensi dell'articolo 44, comma 5 e seguenti, del TUF, nonché in strumenti finanziari emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea.

Gli Enti non possono investire le disponibilità in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al 5 per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotata, ovvero al 10 per cento se non quotata, né comunque, in azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente.

I limiti di cui al precedente paragrafo non si applicano in caso di sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari, di società che operano nel campo delle infrastrutture, di società finanziarie funzionali ad una più efficace ed efficiente gestione del patrimonio e di società operanti nel welfare o che operino nei settori di riferimento delle professioni di appartenenza (mission related).

Gli Enti possono:

- ✓ concedere prestiti e prestare garanzie in favore di terzi nell'ambito delle attività assistenziali ai propri iscritti nonché per finalità strettamente connesse all'attività di investimento delle risorse dell'Ente ovvero per una loro più efficiente gestione;
- ✓ assumere prestiti solo a fini di liquidità e su base temporanea;

L'investimento in OICR è consentito a condizione che:

- A. la politica di investimento degli OICR sia compatibile con quella dell'Ente;
- B. l'investimento in OICR non generi, neanche indirettamente, una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dall'Ente;
- C. l'Ente sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso;
- D. fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, l'investimento in OICR alternativi (FIA), diversi da quelli immobiliari, è contenuto entro il limite del 25 per cento delle disponibilità complessive dell'Ente.
- E. l'investimento in OICR alternativi non UE (FIA non UE) non commercializzati in Italia è consentito in presenza di accordi di cooperazione tra l'Autorità competente del Paese d'origine dell'OICR alternativo e le Autorità italiane.

Gli Enti possono investire in strumenti finanziari connessi a merci entro il limite del 5 per cento delle loro disponibilità complessive purché emessi da controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione.

Non sono ammessi contratti derivati connessi a merci per i quali esiste l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza.

L'esposizione valutaria, motivata dall'Ente in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare, è contenuta, al netto di coperture, entro il 30 per cento delle disponibilità complessive.

Gli Enti possono derogare ai limiti indicati nel presente articolo nella misura del 10% per gli investimenti rientranti nell'applicazione del credito di imposta in favore degli enti di previdenza obbligatoria di cui all'articolo 1, commi da 91 a 94, della legge 23 dicembre 2014, n. 190 e del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 19 giugno 2015.

#### **Art.11 Prospetto informativo a valori correnti**

L'Ente approva annualmente, secondo gli stessi termini relativi al bilancio di esercizio, un prospetto recante l'esposizione delle attività detenute determinate a valori correnti.

Il prospetto è trasmesso ai Ministeri Vigilanti e alla Covip entro venti giorni dalla sua approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del prospetto sul proprio sito internet.

#### **Art.12 Conflitto di interessi e incompatibilità**

Gli amministratori degli Enti, nell'adempire i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto, perseguono l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni istituzionali.

Agli organi di amministrazione degli Enti e ai loro componenti si applica l'articolo 2391 del codice civile.

Gli organi di amministrazione degli Enti adottano ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli iscritti o dei beneficiari. Sono considerati sia i conflitti relativi a soggetti interni all'Ente, sia quelli relativi a soggetti esterni al medesimo, in relazione allo svolgimento di incarichi da parte di detti soggetti per conto dell'Ente.

Gli organi di amministrazione degli Enti formulano per iscritto, applicano e mantengono un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse. Le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare sono riportate in un apposito documento. Il documento, e ogni sua modifica, sarà trasmesso ai Ministeri vigilanti e alla COVIP entro venti giorni dalla relativa approvazione. Entro lo stesso termine, le Casse si impegnano alla pubblicazione del documento sul proprio sito internet.

Lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente è incompatibile con lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo del gestore convenzionato e del depositario e in altre società dei gruppi cui appartengono il gestore convenzionato e del depositario. Lo

svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente è altresì incompatibile con gli incarichi professionali e di consulenza presso i soggetti di cui al precedente periodo.

Le Casse adotteranno misure e codici per estendere i principi e le norme in materia di conflitto di interessi anche ai dirigenti e quadri delle strutture.

### **Art.13 Entrata in vigore e norme transitorie**

Gli Enti si adeguano, ove necessario, entro 18 mesi alle disposizioni di cui al presente codice, salvo le specifiche deroghe previste dal paragrafo successivo.

Gli Enti che alla data di entrata in vigore del presente codice detengono investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi investimenti immobiliari e azioni o quote di OICR alternativi (FIA), non compatibili coi limiti di cui all'articolo 8 del presente codice, si impegnano a rendere pubblico entro 12 mesi un piano di rientro che riconduca gli investimenti medesimi nell'ambito dei predetti limiti al più tardi entro 10 anni dall'entrata in vigore del presente codice.

In considerazione del particolare andamento dei mercati e ai fini del rispetto degli equilibri di bilancio di cui all'art. 2, comma 2, del d.lgs. 509/1994, gli Enti potranno prorogare i termini dei piani di rientro di cui al paragrafo precedente, sulla base di specifiche analisi tecniche e in coerenza con il documento sulla politica di investimento.

### **Art.14 Aggiornamento e Diffusione del Codice**

L' AdePP e gli Enti aderenti si impegnano ad assicurare il miglioramento e l'aggiornamento continuo del presente Codice di autoregolamentazione.

L'AdEPP e gli Enti aderenti modificheranno ed adegueranno il presente Codice alle modifiche normative che interverranno in materia anche al fine di assicurare la puntuale e migliore applicazione delle stesse.

Inoltre, l'AdEPP e gli Enti di previdenza dovranno diffondere, con i mezzi più idonei, il presente Codice sia verso i soggetti interni che esterni.

Annualmente gli Enti predispongono per l'approvazione da parte dei propri organi una relazione sull'applicazione e il rispetto del presente Codice.

**Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, ex articolo 14 comma 3 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 convertito con modificazioni dalla legge 15 luglio 2011, n. 111 recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario.**

VISTO l'articolo 117, comma 2, lettera e) della Costituzione;

VISTA la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi;

VISTO il regolamento 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni;

VISTO il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativo ai mercati degli strumenti finanziari;

VISTA la direttiva 2014/65/EU del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari;

VISTO il decreto legislativo 30 giugno 1994 n. 509, riguardante la trasformazione in persone giuridiche private di enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza;

VISTO il decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, che ha esteso la tutela pensionistica ai liberi professionisti privi di Casse, iscritti in appositi albi o elenchi, anche mediante la costituzione di enti previdenziali di categoria;

VISTO il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari;

VISTO l'art. 8 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, ed in particolare il comma 15 il quale prevede che le operazioni di acquisto e vendita degli immobili da parte degli enti pubblici e privati che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza, nonché le operazioni di utilizzo, da parte degli stessi enti, delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari, sono subordinate alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica;

VISTO l'articolo 14, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, che ha attribuito alla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione (COVIP), nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 8, comma 15, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti di diritto privato di cui ai citati decreti legislativi n. 509 del 1994 e n. 103 del 1996, che viene esercitato anche mediante ispezione presso gli stessi, richiedendo la produzione degli atti e documenti che ritenga necessari;

VISTO l'articolo 14, comma 2, del predetto decreto legge n. 98 del 2011, che demanda a un decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la COVIP, la fissazione delle modalità con cui la COVIP medesima riferisce ai Ministeri vigilanti delle risultanze del controllo di cui al citato articolo 14, comma 1, ai fini dell'esercizio delle attività di cui all'articolo 3, comma 3, del decreto legislativo n. 509 del 1994 ed

ai fini dell'assunzione dei provvedimenti di cui all'articolo 2, commi 4, 5 e 6 dello stesso decreto legislativo;

VISTO l'articolo 14, comma 3, del richiamato decreto-legge n. 98 del 2011, che prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, detti disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario tenendo anche conto dei principi di cui agli articoli 6 e 7 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, e relativa normativa di attuazione e di quanto previsto dall'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509;

VISTO l'articolo 32, comma 12 del decreto-legge n. 98 del 2011, che ha modificato l'articolo 1, comma 10 ter del decreto-legge del 23 ottobre 2008 n. 162 ricomprendendo negli elenchi degli organismi e delle categorie di organismi di diritto pubblico, ai fini della applicazione della disciplina di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n.163, gli enti trasformati in associazioni o in fondazioni di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n.509, e di cui al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n.103 per cui la contribuzione obbligatoria sia prevista per legge a carico degli iscritti delle associazioni o fondazioni;

VISTO l'articolo 29 del decreto-legge n. 69 del 2013, che prevede che l'efficacia degli obblighi amministrativi a carico di cittadini e imprese introdotti con atti normativi o regolamenti ministeriali decorra dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivi alla loro entrata in vigore;

VISTO l'articolo 1, comma 91, della legge 23 dicembre 2014, n. 190, il quale dispone, tra l'altro, che, a decorrere dal periodo di imposta 2015, agli enti di previdenza obbligatoria, di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, è riconosciuto un credito di imposta pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26 per cento sui redditi di natura finanziaria dichiarate e certificate dai soggetti intermediari o dichiarate dagli enti medesimi e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20 per cento a condizione che i proventi assoggettati alle ritenute e imposte sostitutive siano investiti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze;

VISTO il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 5 marzo 2015, n. 30, recante regolamento attuativo dell'art. 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani;

VISTO il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, del 10 novembre 2010 recante disciplina delle operazioni di acquisto e vendita di immobili, nonché delle operazioni di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari da parte degli enti previdenziali pubblici e privati;

VISTO il decreto del 5 giugno 2012 del Ministro del Lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, recante la disciplina delle modalità con le quali COVIP riferisce alle amministrazioni competenti sui risultati del controllo conferitole ai sensi dell'articolo 14 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98;

VISTO il decreto del 2 settembre 2014, n. 166, 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;

VISTA la Direttiva del 10 febbraio 2011 del Ministero del lavoro e delle politiche sociali in ordine all'applicazione dell'articolo 8, commi 4, 8, 9 e 15 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, nella legge 30 luglio 2010, n. 122;

SENTITA la COVIP;

UDITO il parere del Consiglio di Stato espresso dalla Sezione Consultiva per gli atti normativi nella seduta del \_\_\_\_\_;

VISTO l'articolo 17, commi 3 e 4, della legge 23 agosto 1988, n. 400;

VISTA la comunicazione al Presidente del Consiglio dei Ministri, ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, effettuata con nota \_\_\_ del \_\_\_\_\_;

## ADOTTA

il seguente regolamento:

### Articolo 1 (Definizioni)

1. Ai fini del presente regolamento si intendono per:

- a) "Enti": gli Enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie privatizzati, ai sensi del decreto legislativo n. 509/1994 in attuazione della delega conferita dall'art. 1, comma 32, della legge n. 537/1993, nonché gli Enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie costituiti ai sensi del decreto legislativo n. 103/1996 in attuazione della delega conferita dall'art. 2, comma 25, della legge n. 335/1995;
- b) "TUF": il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria;
- c) "Codice delle assicurazioni private": il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;
- d) "TUB": il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 recante testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia;
- e) "COVIP": la Commissione di vigilanza sui fondi pensione istituita ai sensi dell'articolo 18 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252;
- f) "disponibilità complessive": la differenza tra le attività a valore corrente, considerate al netto dei crediti per contributi previdenziali scaduti da più di sei mesi, e le passività diverse da quelle connesse alle prestazioni istituzionali dell'Ente, valutate anch'esse a valore corrente;
- g) "investimenti immobiliari": gli investimenti in:
  - beni immobili e diritti reali immobiliari;
  - azioni o quote di FIA italiani immobiliari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q) del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30;

- azioni o quote di società immobiliari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r) del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30;
  - azioni o quote di FIA UE o non-UE che investono prevalentemente in beni immobili e diritti reali immobiliari;
- h) “liquidità”: gli strumenti del mercato monetario di cui all’articolo 1, comma 1-ter del TUF, con vita residua non superiore a sei mesi, aventi requisiti di trasferibilità ed esatta valutabilità, ivi compresi i depositi bancari a breve;
- i) “mercati regolamentati”: i mercati regolamentati come definiti dall’articolo 4 della direttiva 2014/65/EU del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, o altri mercati regolamentati, specificati nel documento sulla politica di investimento, regolarmente funzionanti e vigilati, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento non discriminatorio, obblighi di informativa iniziale e continuativi nonché regole in tema di abusi di mercato;
- l) “organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)”: gli organismi di cui all’articolo 1, comma 1, lettera k) del TUF;
- m) “OICVM”: gli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), e delle relative disposizioni di attuazione;
- n) “OICR alternativi italiani (FIA italiani)”: gli OICR di cui all’art. 1, comma 1, lettera m-ter) del TUF;
- o) “OICR italiani riservati (FIA italiani riservati)”: gli OICR di cui all’art. 1, comma 1, lettera m-quater) del TUF;
- p) “OICR alternativi UE (FIA UE)”: gli OICR di cui all’art. 1, comma 1, lettera m-quinquies) del TUF;
- q) “OICR alternativi non UE (FIA non UE)”: gli OICR di cui all’art. 1, comma 1, lettera m-sexies) del TUF;
- r) “OICR alternativi (FIA)”: gli OICR di cui all’art. 1, comma 1, lettera m-ter), m-quinquies) e m-sexies) del TUF;
- s) “strumenti finanziari”: gli strumenti di cui all’articolo 1, commi 2, 3 e 4 del TUF;
- t) “strumenti finanziari derivati”: gli strumenti finanziari di cui all’articolo 1, comma 3, del TUF;

## Articolo 2

*(Ambito di applicazione)*

1. Il presente regolamento disciplina l’investimento delle risorse finanziarie, i conflitti di interesse e il depositario degli Enti.

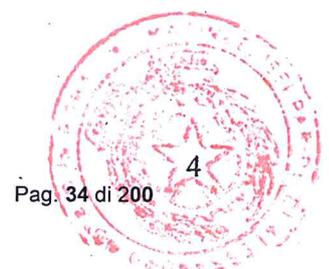
## Articolo 3

*(Modalità di gestione delle risorse)*

1. Fermo restando quanto consentito all’art. 8 e nel rispetto dei limiti di cui al presente regolamento, gli Enti possono gestire le risorse:

a) in forma diretta

b) in forma indiretta, mediante convenzioni con:



i) soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'art. 1, comma 5, lettera d) del TUF, ovvero con soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

ii) imprese assicurative di cui all'articolo 2 del Codice delle assicurazioni private, mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo vita ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

iii) società di gestione del risparmio, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera o) del TUF, ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;

iv) gestori di OICR alternativi italiani e OICR alternativi UE debitamente autorizzati a norma della direttiva 2011/61/UE con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea.

#### Articolo 4

*(Criteri di gestione indiretta)*

1. Fermo restando quanto previsto dal d.lgs. n. 163 del 2006, le convenzioni di cui all'articolo 3, comma 1, lettera b), devono:

- a) contenere le linee di indirizzo dell'attività dei soggetti convenzionati nell'ambito dei criteri di individuazione e di ripartizione del rischio e le modalità con le quali possono essere modificate le linee di indirizzo medesime;
- b) prevedere i termini e le modalità attraverso cui gli Enti esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per l'Ente di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività nelle quali risultano investite le risorse dell'Ente all'atto della comunicazione al gestore della volontà di recesso dalla convenzione;
- c) prevedere l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità dell'Ente medesimo fermo restando la facoltà dell'Ente di conferire deleghe per l'esercizio dei diritti di voto, ai sensi dell'art. 24 del TUF e in linea con i criteri di cui all'art. 7, comma 2, lettera e) del presente decreto.

2. Gli Enti sono titolari dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, restando peraltro in facoltà degli stessi di concludere, in tema di titolarità, diversi accordi con i gestori a ciò abilitati nel caso di gestione accompagnata dalla garanzia di restituzione del capitale o di rendimento. I valori e le disponibilità conferiti in gestione secondo le modalità ed i criteri stabiliti nelle convenzioni costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo; non possono essere distratti dal fine al quale sono stati destinati, né formare oggetto di esecuzione sia da parte dei creditori dei soggetti gestori, sia da parte di rappresentanti dei creditori stessi, né possono essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore. L'Ente è legittimato a proporre la domanda di rivendicazione di cui all'articolo 103 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. Possono essere rivendicati tutti i valori conferiti in gestione, anche se non individualmente determinati o individuati ed anche se depositati presso terzi, diversi dal soggetto gestore. Per l'accertamento dei valori oggetto della domanda è ammessa ogni prova documentale, ivi compresi i rendiconti redatti dal gestore o dai terzi depositari.

**Articolo 5**  
*(Criteri di investimento)*

1. Gli Enti operano con trasparenza secondo il principio della sana e prudente gestione e perseguono esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica. Nella gestione delle loro disponibilità complessive gli Enti osservano i seguenti criteri generali:

- a) fermo restando quanto previsto dall'articolo 2, comma 2 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale ed attuariale delle passività detenute e della loro eventuale indicizzazione al costo della vita o ad altri parametri predefiniti, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In tale ambito, sono privilegiati gli strumenti finanziari con basso grado di rischio, aventi un profilo temporale e finanziario commisurato alla natura ed eventuale indicizzazione al costo della vita o ad altri parametri delle passività, anche facendo ricorso a titoli di debito emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea;
- b) ottimizzazione della combinazione rischio-rendimento del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica di investimento adottata e subordinatamente al criterio di cui alla lettera a);
- c) adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;
- d) efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla complessità e caratteristiche del portafoglio.

2. Gli Enti, anche in cooperazione tra loro, si dotano di procedure e di strutture organizzative professionali e tecniche, disciplinate nell'ambito di apposito regolamento, adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento che intendono adottare, ai rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta e/o indiretta ed alla percentuale di investimenti effettuati in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati e in OICR alternativi (FIA). In tale ambito, gli Enti adottano processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali siano in grado di istituire, applicare e mantenere politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio che siano congruenti e separate rispetto alle attività di investimento. La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche delle attività detenute. Gli Enti verificano regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia di struttura, politiche e procedure e adottano le conseguenti misure correttive.

3. Le disponibilità complessive degli Enti sono investite in coerenza con la politica di investimento definita ai sensi dell'articolo 7 e con i criteri di individuazione e ripartizione del rischio, così come indicati in ogni bilancio preventivo attraverso i piani degli impieghi dei fondi disponibili. Le operazioni di acquisto e vendita immobiliare, nonché di reimpiego delle somme derivanti da dette operazioni, devono essere coerenti con i suddetti piani di impiego ed inserite nei piani triennali di investimento del patrimonio immobiliare redatti secondo la tempistica e le modalità previste dal decreto del 10 novembre 2010 del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali.

## Articolo 6

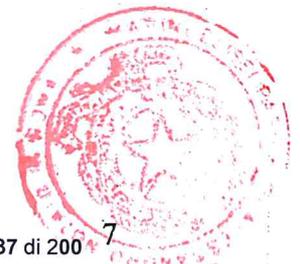
*(Prospetto informativo a valori correnti)*

1. L'Ente approva annualmente, secondo gli stessi termini relativi al bilancio di esercizio, un prospetto informativo recante l'esposizione delle disponibilità complessive detenute alla fine dell'esercizio.
2. Per la valutazione delle attività a valori correnti, l'Ente fa riferimento:
  - a) al valore di mercato, per le attività per le quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per una attività, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per una attività analoga, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o della attività analoga;
  - b) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per le attività per le quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.
3. Il valore corrente non è determinato se l'applicazione dei criteri di cui al comma 2 non dà un risultato attendibile. In tale circostanza, l'Ente indica i criteri di valutazione adottati nel prospetto, motivandone l'utilizzo.
4. Il prospetto è trasmesso ai Ministeri Vigilanti e alla Covip entro venti giorni dalla sua approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del prospetto sul proprio sito internet.

## Articolo 7

*(Documento sulla politica di investimento)*

1. L'organo di amministrazione dell'Ente predispone un documento sulla politica di investimento, che ha lo scopo di definire la strategia di investimento che l'Ente intende attuare e il suo profilo di rischio definito in considerazione degli obiettivi e impegni previdenziali dello stesso.
2. Il documento indica gli obiettivi che l'Ente intende realizzare, con particolare riguardo alla combinazione rischio-rendimento, ed i criteri di attuazione di tale politica attraverso l'individuazione dei seguenti elementi:
  - a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale delle stesse da investire nelle varie classi di strumenti specificando le aree geografiche, i settori di attività, le valute di riferimento, nonché i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti;
  - b) gli strumenti finanziari, con separata indicazione di quelli derivati, e gli altri beni nei quali si intende investire e i rischi connessi, nonché le modalità di gestione dei rischi;
  - c) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;
  - d) per la gestione indiretta, le caratteristiche dei mandati relativamente:



- i) al numero minimo e massimo dei mandati in cui articolare la gestione;
  - ii) a eventuali requisiti che i gestori devono avere in aggiunta a quelli stabiliti dalla legge;
  - iii) alla durata, da definire tenuto conto dell'arco temporale dell'investimento e della necessità di consentire un'efficace valutazione dell'operato dei gestori;
  - iv) alla natura e alla tipologia dei mandati che si intende affidare;
  - v) alla struttura del regime commissionale.
- e) i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente, incluso il caso in cui questi siano esercitati attraverso deleghe. Il documento riporta gli indirizzi da seguire per assicurare una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti;
- f) caratteristiche ed ammontare delle attività destinate a permanere stabilmente nella propria disponibilità e designate quali immobilizzazioni nel bilancio di esercizio, illustrando la compatibilità di tali scelte con la propria politica di investimento e le presumibili esigenze di liquidità di medio e lungo termine.

3. Nel documento devono essere chiaramente definiti i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento.

4. Il documento descrive il sistema di controllo della gestione degli investimenti, delineando l'insieme delle procedure da adottare per verificare che le azioni poste in essere dai vari soggetti coinvolti nel processo risultino in grado di assicurare gli obiettivi stabiliti. Il sistema deve essere articolato in relazione alla complessità della strategia di investimento adottata dall'Ente. Il documento indica i significativi parametri di riferimento, coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento, impiegati per il monitoraggio e la verifica dei risultati della gestione in termini di redditività, rischio e sostenibilità. Il documento indica, altresì, la metodologia adottata per valutare gli scostamenti dei risultati raggiunti dagli obiettivi prefissati.

5. Sia in sede di prima definizione sia, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione, il documento sulla politica di investimento deve essere trasmesso entro 20 giorni dalla relativa approvazione a:

- a) gli organi di controllo previsti dalla legge o dallo statuto degli Enti;
- b) i soggetti eventualmente incaricati della gestione finanziaria, di cui all'art. 3, comma 1, lettera b), e il depositario, di cui all'art.10;
- c) i Ministeri vigilanti e la COVIP.

6. Entro lo stesso termine di cui al comma 5, gli Enti pubblicano il documento sul proprio sito internet.

7. Attraverso il documento sulla politica di investimento, adottato in coerenza con il regolamento di cui all'articolo 5, comma 2, e con il bilancio preventivo annuale, gli Enti comunicano ai Ministeri vigilanti e alla COVIP la politica di investimento adottata e i relativi rischi. Gli Enti comunicano altresì ai Ministeri vigilanti e alla COVIP gli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento. Gli Enti comunicano ai Ministeri vigilanti e alla COVIP ogni modifica delle informazioni di cui al presente comma.

8. Nell'ambito delle funzioni esercitate ai sensi dell'articolo 14, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98, la COVIP controlla l'adeguatezza della struttura organizzativa, professionale e tecnica e delle politiche e procedure per il monitoraggio e la gestione del rischio, nonché dei parametri di cui al comma 4. Gli esiti di tali controlli sono comunicati tempestivamente ai Ministeri vigilanti.



9. Il documento va sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni. I fattori considerati ai fini dell'eventuale modifica della politica di investimento sono riportati in apposita deliberazione. In un'apposita sezione del documento sono annotate le modifiche apportate nell'ultimo triennio, una sintetica descrizione delle stesse e le date in cui sono state effettuate.

10. Gli eventuali contratti che gli Enti stipulano con i soggetti esterni per attuare la strategia di investimenti deliberata dall'organo di amministrazione devono essere coerenti con le indicazioni contenute nel documento.

11. Quando l'Ente affida a terzi lo svolgimento delle attività e dei processi connessi di investimento, adotta misure ragionevoli per mitigare i relativi rischi. In particolare, l'Ente deve essere in grado di controllare e monitorare le attività esternalizzate e assicurarne la continuità. L'esternalizzazione dei servizi non può ridurre l'efficacia dei controlli né impedire ai Ministeri vigilanti e alla COVIP di controllare che l'Ente adempia a tutti i suoi obblighi. La responsabilità finale delle attività esternalizzate rimane in capo all'Ente.

12. Insieme al prospetto di cui all'articolo 6, il documento è strumentale al controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli Enti, esercitato dalla Covip, ai sensi dell'articolo 14, comma 1 del decreto legge del 6 luglio 2011 n. 98 e con le modalità individuate dal decreto del Ministro del Lavoro e delle politiche sociali del 5 giugno 2012 n. 255.

## Articolo 8

### *(Investimenti e operazioni consentiti)*

1. Le disponibilità complessive degli Enti sono investite nel rispetto dei criteri e dei limiti di cui al presente decreto nonché di quanto previsto dall'articolo 8, comma 15 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78.

2. Gli Enti possono inoltre:

- a) effettuare operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli, ai fini di una gestione efficiente del portafoglio;
- b) detenere liquidità, in coerenza con quanto previsto dalla politica di investimento adottata;
- c) utilizzare strumenti finanziari derivati, nei limiti di quanto previsto dai successivi commi 4, 5 e 6 del presente articolo;
- d) stipulare contratti assicurativi di cui ai Rami vita I, III e V.

3. Le operazioni di pronti contro termine ed il prestito titoli sono realizzate all'interno di un sistema standardizzato, organizzato da un organismo riconosciuto di compensazione e garanzia ovvero concluse con controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione e sottoposte alla vigilanza di un'Autorità pubblica.

4. Gli strumenti finanziari derivati possono essere stipulati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio o di efficiente gestione, nel rispetto dei criteri e dei limiti di cui al presente articolo e agli articoli 5 e 9 e in modo da non generare una esposizione al rischio finanziario superiore a quella risultante da un acquisto a pronti degli strumenti finanziari sottostanti il contratto derivato stesso. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati è adeguatamente motivato dagli Enti in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e alla politica di investimento adottata.

5. Fermo restando quanto previsto dal Regolamento n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti finanziari derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, gli Enti valutano in ogni momento tutti i rischi connessi con l'operatività in derivati e monitorano costantemente l'esposizione generata da tali operazioni.

6. Non sono ammesse vendite allo scoperto, né operazioni anche in strumenti finanziari derivati equivalenti a vendite allo scoperto.

### Articolo 9

#### *(Limiti agli investimenti)*

1. Gli Enti investono le proprie disponibilità complessive in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. L'investimento in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi gli investimenti in azioni o quote di OICR alternativi, è mantenuto a livelli prudenziali, è complessivamente contenuto entro il limite del 35 per cento del totale delle disponibilità complessive dell'Ente ed è adeguatamente motivato in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare. All'interno del predetto limite, gli investimenti immobiliari sono contenuti entro il limite del 30 per cento del totale delle disponibilità complessive. Gli OICVM e i depositi bancari si considerano strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati.

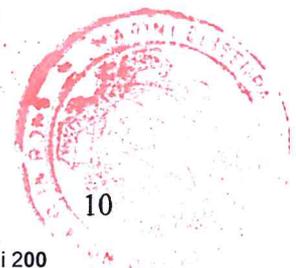
2. Anche in deroga a quanto disposto dal comma 1, gli Enti possono comunque investire fino al 5 per cento delle proprie disponibilità complessive nelle attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 1, comma 91, della legge 23 dicembre 2014, n. 190.

3. Gli Enti, tenuto conto anche dell'esposizione realizzata tramite strumenti finanziari derivati, non investono più del 5 per cento delle loro disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto o da soggetti appartenenti a un unico gruppo.

4. Fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, i limiti di cui al comma 3 non si applicano agli investimenti immobiliari e a quelli in quote o azioni di OICVM, FIA italiani diversi da quelli riservati, FIA UE e non UE autorizzati alla commercializzazione in Italia ai sensi dell'art. 44, comma 5 e seguenti, del TUF, nonché in strumenti finanziari emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea.

5. Gli Enti non possono investire le disponibilità in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al 5 per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotata, ovvero al 10 per cento se non quotata, né comunque, in azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente. I limiti di cui al presente comma non si applicano in caso di sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari;

6. Gli Enti possono:



- a) concedere prestiti solo se strettamente connessi all'attività istituzionale dell'Ente come prevista nello statuto;
- b) assumere prestiti solo a fini di liquidità e su base temporanea;
- c) prestare garanzie in favore di terzi solo per finalità strettamente connesse all'attività di investimento delle risorse dell'Ente.

7. L'investimento in OICR è consentito a condizione che:

- a) sia adeguatamente motivato in relazione alle proprie caratteristiche dimensionali e a quelle della politica di investimento che l'Ente intende adottare e risponda a criteri di efficienza ed efficacia, anche sotto il profilo dei costi;
- b) la politica di investimento degli OICR sia compatibile con quella dell'Ente;
- c) l'investimento in OICR non generi una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dall'Ente ai sensi dell'articolo 7, comma 4;
- d) l'Ente sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso;
- e) fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, l'investimento in OICR alternativi (FIA) diversi da quelli immobiliari è contenuto entro il limite del 10 per cento delle disponibilità complessive dell'Ente e del 10 per cento del valore dell'OICR alternativo;
- f) l'investimento in OICR alternativi non UE (FIA non UE) non commercializzati in Italia è consentito in presenza di accordi di cooperazione tra l'Autorità competente del Paese d'origine dell'OICR alternativo e le Autorità italiane.

8. Gli Enti possono investire in strumenti finanziari connessi a merci entro il limite del 5 per cento delle loro disponibilità complessive purché emessi da controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione. Non sono ammessi contratti derivati connessi a merci per i quali esiste l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza.

9. L'esposizione valutaria, motivata dall'Ente in relazione alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare, è contenuta, al netto di coperture, entro il 30 per cento delle disponibilità complessive.

#### **Articolo 10** *(Depositario)*

1. Le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione sono depositate presso un depositario, distinto dal gestore ove presente, che abbia i requisiti di cui all'articolo 47 del TUF e che sia selezionato in base a quanto disposto dal d.lgs. n. 163 del 2006.

2. Il depositario esegue le istruzioni impartite dall'Ente o dal soggetto gestore del patrimonio dell'Ente, ove presente, se non siano contrarie alla legge, al presente decreto e allo statuto dell'Ente stesso.

3. Si applicano, per quanto compatibili, le disposizioni di cui agli articoli 47, 48 e 49 del TUF e la relativa normativa di attuazione. L'organo di amministrazione e l'organo di controllo del depositario riferiscono senza ritardo ai Ministeri vigilanti e alla COVIP sulle irregolarità riscontrate nella gestione degli Enti.

4. Fermo restando quanto previsto dai commi precedenti, anche un soggetto stabilito in altro Stato membro, debitamente autorizzato a norma della direttiva 93/22/CEE o della direttiva 2000/12/CEE, ovvero operante come depositario ai fini della direttiva 2009/65/CE, può essere incaricato della funzione di depositario.

#### **Articolo 11** *(Conflitti di interesse)*

1. Gli amministratori degli Enti, nell'adempire i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto, perseguono esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni istituzionali.

2. Agli organi di amministrazione degli Enti e ai loro componenti si applica l'articolo 2391 del codice civile.

3. Gli organi di amministrazione degli Enti adottano ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli iscritti o dei beneficiari. Sono considerati sia i conflitti relativi a soggetti interni all'Ente, sia quelli relativi a soggetti esterni al medesimo, in relazione allo svolgimento di incarichi da parte di detti soggetti per conto dell'Ente.

4. Gli organi di amministrazione degli Enti formulano per iscritto, applicano e mantengono un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse. Le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare sono riportate in un apposito documento. Il documento, e ogni sua modifica, è trasmesso ai Ministeri vigilanti e alla COVIP entro venti giorni dalla relativa approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del documento sul proprio sito internet.

5. Qualora le misure adottate non risultino sufficienti, nel caso concreto, a escludere che il conflitto di interesse possa recare pregiudizio agli iscritti o ai beneficiari, tale circostanza è adeguatamente valutata, nell'ottica della tutela degli iscritti e dei beneficiari, dall'organo di amministrazione e comunicata tempestivamente ai Ministeri vigilanti e alla COVIP.

#### **Articolo 12** *(Incompatibilità)*

1. Lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente è incompatibile con lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo del gestore convenzionato e del depositario e in altre società dei gruppi cui appartengono il gestore convenzionato e il depositario.

#### **Articolo 13** *(Entrata in vigore e norme transitorie)*

1. Gli Enti si adeguano, ove necessario, entro 18 mesi alle disposizioni di cui al presente regolamento, salvo le specifiche deroghe previste dal presente articolo.

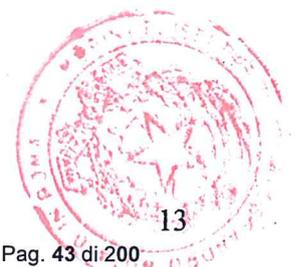


2. Gli Enti che alla data di entrata in vigore del presente regolamento detengono investimenti in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi investimenti immobiliari e in azioni o quote di OICR alternativi, non compatibili con i limiti di cui all'art. 9, comma 1, trasmettono entro 12 mesi alla Covip e ai Ministeri vigilanti un piano di rientro che riconduca gli investimenti medesimi nell'ambito dei predetti limiti al più tardi entro 10 anni dall'entrata in vigore del presente regolamento. La Covip monitora regolarmente il completamento del predetto piano di rientro, riferendo regolarmente ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 14 del decreto legge n. 98 del 2011.

3. In funzione di esigenze relative all'equilibrio gestionale dell'Ente, al rispetto del criterio di sana e prudente gestione, ivi incluso il contenimento dei costi, e alla tutela degli iscritti, i Ministeri vigilanti, su istanza dell'ente interessato, sentita la COVIP, possono stabilire deroghe di carattere temporaneo alle disposizioni di cui al comma 2 e all'articolo 9 del presente regolamento.

4. Ai sensi dell'art. 29 del D.L. 69/2013, l'efficacia degli obblighi relativi agli oneri informativi di cui all'Allegato A, introdotti dal presente Regolamento, decorre dal primo gennaio successivo all'entrata in vigore del Regolamento stesso.

Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. E' fatto obbligo a chiunque spetti di osservarlo e di farlo osservare.



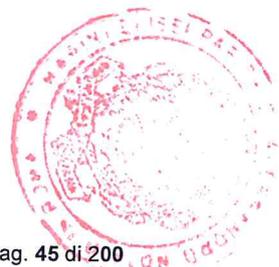
Allegato A - Elenco degli oneri informativi introdotti

Denominazione	Riferimento normativo	Categoria dell'onere	Cosa cambia per il cittadino e/o impresa
Prospetto informativo a valori correnti	Articolo 6	Comunicazione: un prospetto, a valori correnti, recante valutazione delle disponibilità complessive detenute è trasmesso annualmente ai Ministeri vigilanti e alla Covip entro 20 giorni dalla relativa approvazione.	Trattasi di onere informativo di nuova introduzione, finalizzato a fornire una descrizione accurata e aggiornata della situazione finanziaria dell'Ente. Le attività sono riportate nel prospetto utilizzando criteri basati sul valore corrente.
Documento sulla politica di investimento.	Articolo 7	Comunicazione: il documento sulla politica di investimento, ivi compresa ogni sua modifica, è trasmesso ai Ministeri Vigilanti ed alla Covip entro 20 giorni dalla relativa approvazione.	Trattasi di un onere informativo di nuova introduzione. Il documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria e il profilo di rischio che l'Ente intende attuare, al fine di renderli compatibili con gli impegni previdenziali.
Documento sulla gestione dei conflitti di interessi.	Articolo 11, comma 4	Comunicazione: il documento sulla gestione dei conflitti di interessi, ivi compresa ogni sua modifica, è trasmesso ai Ministeri Vigilanti ed alla Covip entro venti giorni dalla relativa approvazione.	Trattasi di un onere informativo di nuova introduzione volto a prevenire o superare eventuali situazioni che possano pregiudicare la genuinità delle scelte di investimento a causa di effettive e/o potenziali situazioni di conflitto di interessi.

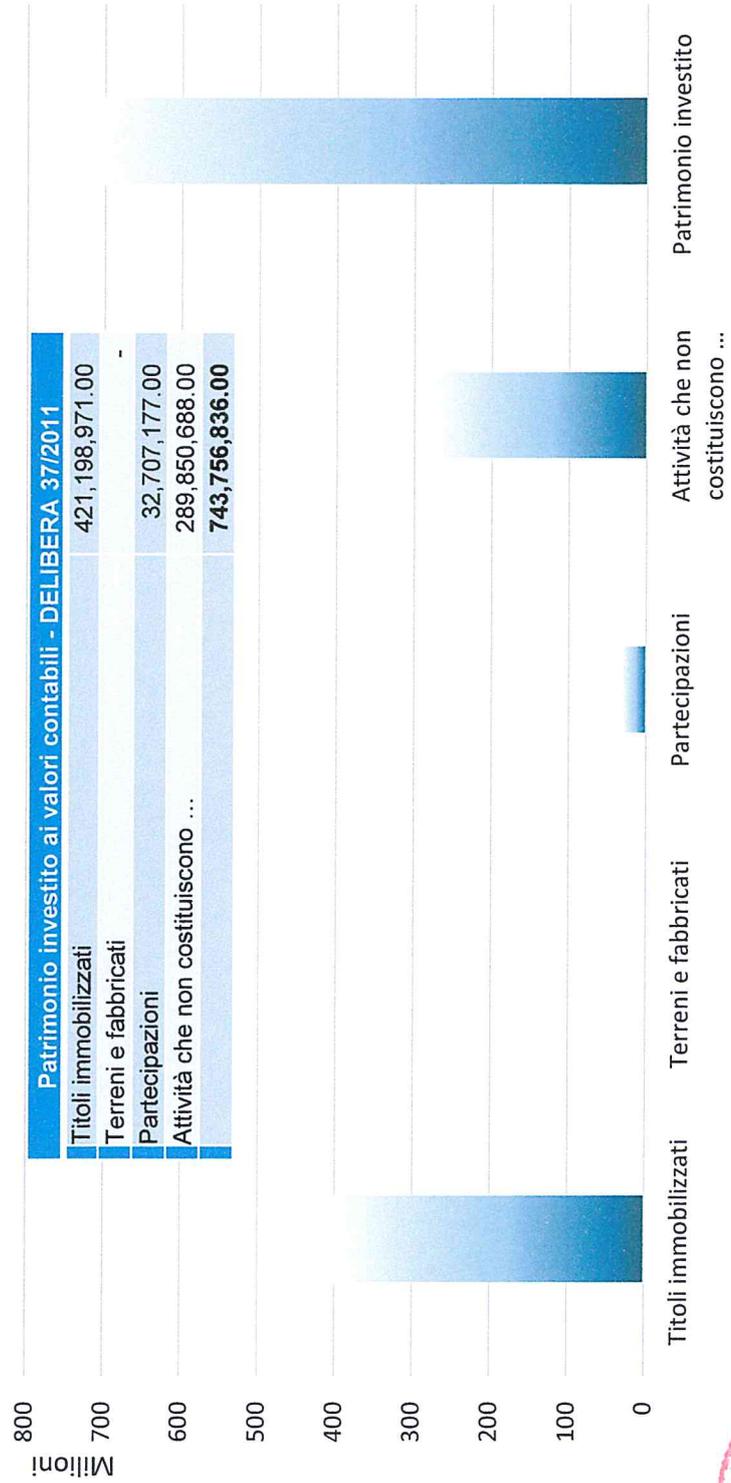
# ALLEGATO 7

## Verifica rispetto dei limiti secondo Delibera CIG n. 37/2011

Fonte dati: Bilancio 2015



# Patrimonio investito (lettera a)

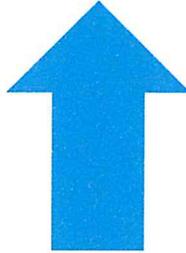
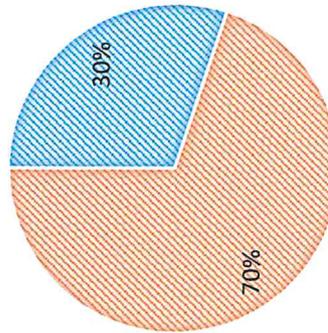


# Investimenti Immobiliari e Mobiliari

LETTERA A, B DELIBERA 37/2011 - composizione (35%-65%)		
Investimenti Immobiliari	224,403,785	30%
Investimenti Mobiliari	519,353,051	70%
<b>Totale</b>	<b>743,756,836</b>	

## PATRIMONIO INVESTITO

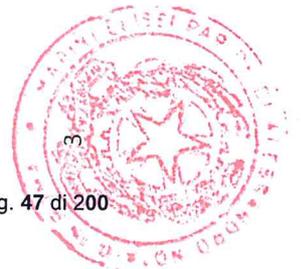
■ Investimenti Immobiliari ■ Investimenti Mobiliari



LETTERA A DELIBERA 37/2011 - redditività	
Investimenti Immobiliari	
Reddito	14,735,478
CMI	223,238,312
Rend. %	7%

LETTERA B DELIBERA 37/2011 - redditività	
Investimenti Mobiliari	
Reddito	17,606,482
CMI	497,642,542
Rend. %	3%

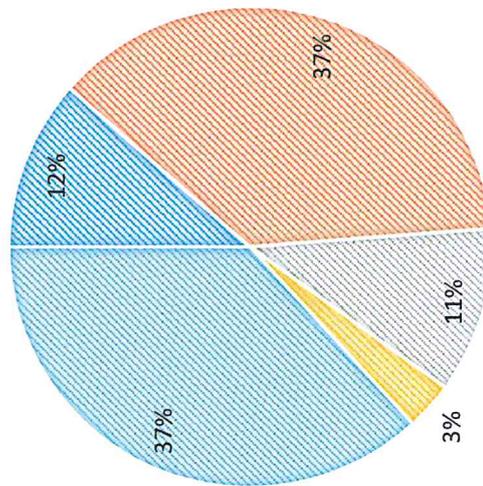
LETTERA C DELIBERA 37/2011	
Pagamento Prestazioni	11,549,233
Reddito Ptf Obbli. Ed Ass.	24,317,077
Cash Flow netto	12,767,844
Ptf LDI	124,581,7336
Peso % sul totale (inclusa liquidità)	12%



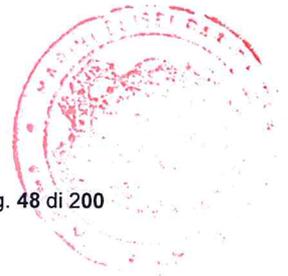
# Investimenti Obbligazionari

## RATING

■ A- ■ AA ■ AA- ■ AAA ■ BBB+

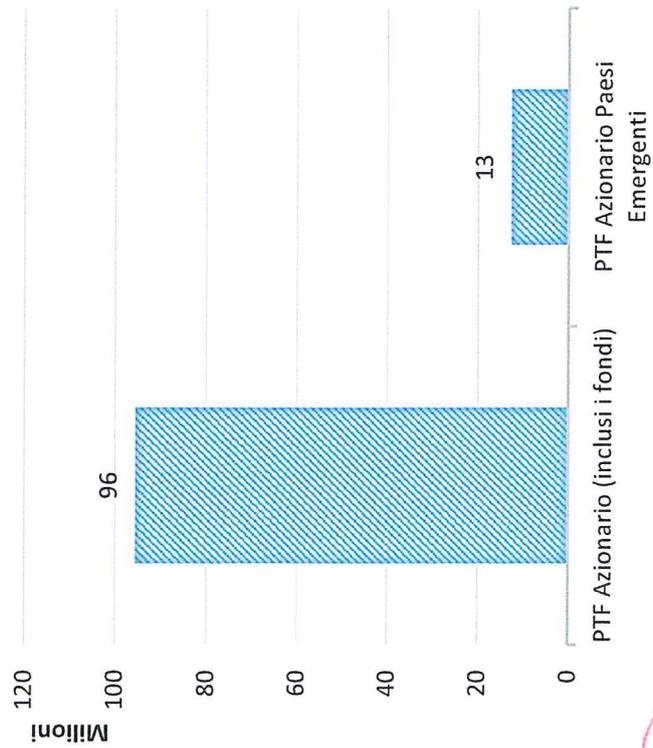


LETTERA E DELIBERA 37/2011 – Obbligazioni rating	
A-	14,333,196
AA	46,494,030
AA-	13,895,645
AAA	3,994,540
BBB+	45,864,326
<b>Totale</b>	<b>124,581,736</b>



# Investimenti Azionari

## AZIONI



LETTERA F DELIBERA 37/2011 - limite Paesi emergenti PTF-AZIONARIO (20%)	
PTF Azionario (inclusi i fondi)	95,852,488
PTF Azionario Paesi Emergenti	13,000,000
Quota % Az. PE	14%



# Investimenti in Valuta

- Non vi è esposizione in valuta diversa dall'Euro.

LETTERA F DELIBERA 37/2011 - EURO	
PTF in EURO	743,756,836
Peso %	100%



# REGOLAMENTO PER LA GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

Revisione	Contenuto della modifica	Data
0	Prima Emissione	
<i>Redatto da:</i>	Controller	26.02.2016
<i>Controllato da:</i>	Responsabile Area Legale	09.03.2016
<i>Verificato da:</i>	Direttore Generale	18.03.2016
<i>Approvato da:</i>	Consiglio di Amministrazione	30.03.2016



## INDICE

1. Obiettivi .....	2
2. Destinatari .....	2
3. Norme Generali .....	3
4. Strumenti Organizzativi .....	3
5. Obbligo di Dichiarazione.....	4
6. Obbligo di Astensione.....	5
7. Incompatibilità.....	6
8. Monitoraggio .....	6
9. Modello Sanzionatorio .....	6
10. Validità .....	6
11. Allegati .....	7



## 1. OBIETTIVI

Obiettivo del presente Regolamento è quello di definire la politica di gestione che l'Ente di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (di seguito "EPPi" o "Ente") intende adottare per individuare, monitorare e gestire i conflitti di interessi.

Il *Conflitto di interessi* è la condizione che si verifica quando risulta compromessa, anche potenzialmente, l'imparzialità richiesta ai soggetti che, nell'esercizio del potere decisionale, possono interporre interessi propri o dei loro familiari in conflitto con gli interessi dell'Ente.

Il presente Regolamento – che conferma e rafforza quanto già disciplinato dall'Ente nel Modello Organizzativo ex D.lgs. 231 e nel Codice Etico – si applica in tutti i processi aventi un valore economico e/o strategico significativo dell'Ente (di seguito "Processi"), a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- L'allocazione delle risorse finanziarie;
- L'amministrazione del personale (inclusi i processi di assunzione, valutazione e retribuzione);
- La gestione della contribuzione e delle prestazioni assistenziali;
- La gestione del contenzioso;
- La selezione di fornitori e consulenti secondo procedure diverse da quelle per le quali la legge già assicura imparzialità, trasparenza e buon andamento della stazione appaltante attraverso adeguati procedimenti ad evidenza pubblica nella scelta del contraente.

## 2. DESTINATARI

Destinatari del presente Regolamento sono i dipendenti, i componenti degli Organi Sociali dell'Ente, i collaboratori, i professionisti e i fornitori dell'Ente che a vario titolo esercitano funzioni decisionali, di controllo o istruttorie all'interno della gestione dei processi aventi un valore economico e/o strategico significativo dell'Ente. Ai fini del presente Regolamento, sono considerati:

- *Soggetti Rilevanti* – i soggetti che per legge, per contratto o per dovere professionale hanno l'obbligo di agire nell'interesse primario dell'Ente nell'esercizio delle funzioni decisionali, di controllo o istruttorie loro affidate, ovvero:
  - Componenti del Consiglio di Amministrazione;
  - Componenti del Consiglio di Indirizzo Generale;
  - Componenti del Collegio Sindacale;
  - Componenti nominati e/o designati dall'Ente in organizzazioni/organismi esterni;
  - Direttore Generale;
  - Dirigenti nonché Quadri responsabili delle funzioni di controllo;



- Responsabili di specifiche funzioni, sia dipendenti che collaboratori esterni (es. Organismo di Vigilanza, Responsabile del Servizio Prevenzione e Protezione, Responsabile della Sicurezza Informatica, Responsabile Anticorruzione e Trasparenza, Compliance Officer, etc.)
- Responsabili Unici dei procedimenti di acquisizione di lavori, servizi e forniture.
- *Familiari* – I parenti, gli affini entro il secondo grado, il coniuge e il convivente.

### 3. NORME GENERALI

Tutti i *Destinatari* devono, nei loro rapporti esterni ed interni, privilegiare gli interessi dell'EPPI rispetto ad ogni altra situazione che potrebbe comportare un beneficio o un vantaggio, anche solo potenziale, per se stessi o per i loro *Familiari*.

In tale prospettiva, tutti i *Destinatari* devono, ove possibile, evitare ogni situazione di conflitto e devono astenersi da ogni attività che possa contrapporre un interesse personale a quello dell'Ente o che possa interferire ed intralciare la capacità di assumere, in modo imparziale ed obiettivo, decisioni nell'interesse dell'EPPI.

Al fine di garantire il principio di trasparenza e correttezza e rispettare la fiducia dei propri iscritti e delle istituzioni, l'EPPI vigila attraverso appositi strumenti organizzativi affinché le eventuali situazioni di conflitto di interessi presenti nell'Ente siano appropriatamente gestite e monitorate.

Tutti coloro che operano per l'Ente, senza distinzioni o eccezioni, sono impegnati ad osservare e a fare osservare tali principi nell'ambito delle proprie funzioni e responsabilità. In nessun modo la convinzione di agire a vantaggio dell'Ente può giustificare l'adozione di comportamenti in contrasto con questi principi.

Laddove qualunque altra normativa interna all'Ente contenga requisiti maggiormente restrittivi rispetto a quanto definito nel presente Regolamento, prevarranno i requisiti maggiormente restrittivi.

Qualora il presente Regolamento non fornisca i principi adeguati per la gestione della fattispecie concreta, nell'incertezza occorrerà comunque informare la Direzione dell'Ente ed il Compliance Officer che, dopo aver effettuato le opportune valutazioni, fornirà un parere di merito, indicando se si è in presenza di un conflitto di interesse, ovvero se la situazione di conflitto non sussista.

### 4. STRUMENTI ORGANIZZATIVI

L'EPPI si impegna a mettere in atto tutte le misure di prevenzione e controllo necessarie a prevenire e mitigare situazioni di conflitto di interesse.

In particolare, gli strumenti organizzativi adottati dall'Ente prevedono:

- Strutture organizzative professionali e tecniche adeguate alle proprie caratteristiche e dimensioni, nonché alla complessità del patrimonio.

- Una chiara definizione di ruoli e responsabilità delle diverse Aree dell'Ente;
- Una separazione organizzativa, supportata da procedure organizzative ed informatiche, al fine di assicurare che nessun individuo all'interno dell'Ente abbia il completo controllo di un processo;
- La formalizzazione e la tracciabilità dei processi decisionali dell'Ente;
- Una chiara politica di investimenti definita in considerazione degli obiettivi e impegni previdenziali;
- Un processo di selezione delle società di gestione e del soggetto depositario, che garantisca la trasparenza e la competitività del procedimento secondo criteri di proporzionalità rispetto agli obiettivi perseguiti, assicurando la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali;
- La definizione del Codice Etico, del Modello Organizzativo ex D.lgs. 231, del Programma Triennale per la Trasparenza e l'Integrità e del Piano Triennale di Prevenzione della Corruzione;
- La nomina dell'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231, del Responsabile Anticorruzione e Trasparenza e del Compliance Officer.

L'Ente verifica regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia della struttura organizzativa, delle politiche e procedure e adotta le conseguenti misure correttive.

## 5. OBBLIGO DI DICHIARAZIONE

I conflitti di interesse, reali<sup>1</sup> o potenziali<sup>2</sup>, devono essere resi noti all'interno dell'Ente.

Al fine di evitare situazioni di conflitto di interesse, l'EPMI dal momento dell'adozione del presente Regolamento e successivamente al momento dell'assegnazione di un incarico o di avvio del rapporto di lavoro, di collaborazione o di fornitura, richiede ai *Destinatari* di sottoscrivere una apposita dichiarazione che evidenzia relazioni che possono generare situazioni di conflitto anche potenziali.

La diffusione, raccolta e archiviazione di tale dichiarazione è affidata alla funzione di Controllo dell'Ente. La funzione di Controllo invierà le dichiarazioni raccolte al Compliance Officer, il quale effettuerà le proprie valutazioni in merito alla sussistenza del conflitto (reale o potenziale) e, di conseguenza, alla sua inclusione nell'apposito registro (si veda paragrafo 8).

Alcune tipologie di relazioni che possono potenzialmente generare situazioni di conflitto di interesse sono:

- Relazioni "ambigue": scambio di doni, regali ed altre utilità, ad eccezione dei regali d'uso o di cortesia purché di modico valore, così come determinato nel Codice Etico;

---

<sup>1</sup> Il conflitto di interesse reale (o attuale) è la situazione in cui l'interesse secondario (finanziario o non finanziario) di una persona (agente) tende a interferire con l'interesse primario di un'altra parte (principale), verso cui la prima ha precisi doveri e responsabilità.

<sup>2</sup> Il conflitto di interesse potenziale è la situazione in cui l'interesse secondario (finanziario o non finanziario) di una persona potrebbe potenzialmente tendere a interferire con l'interesse primario di un'altra parte, verso cui la prima ha precisi doveri e responsabilità.

- Relazioni “**finanziarie**”: presenza di rapporti finanziari (es. crediti o debiti);
- Relazioni “**familiari/affettive**”: situazioni di coniugio, convivenza, parentela o affinità entro il secondo grado (es. *Familiari*);
- Relazioni “**professionali**”: collaborazione professionale – sia diretta che indiretta – di carattere privato.
- Relazioni “**professionali future**”: rischio che durante il periodo di servizio i *Destinatari* possano precostituirsi delle situazioni lavorative vantaggiose per ottenere incarichi professionali per loro attraenti (es. *Pantouflage*).
- Relazioni “**extra-istituzionali**”: rischio che durante il periodo di servizio i *Destinatari* possano precostituirsi delle situazioni lavorative vantaggiose per ottenere incarichi d’ufficio o extra-istituzionali.

Tale dichiarazione stabilisce che nel caso in cui dovesse trovarsi in situazioni effettive o potenziali di conflitto di interesse, il soggetto si impegna - in maniera autonoma e senza ricevere esplicita richiesta - ad informare tempestivamente l’Ente, nella persona del proprio superiore gerarchico e della Direzione.

Appena ricevuta l’informazione la Direzione:

- Individua le soluzioni operative atte a salvaguardare, nel caso specifico, la trasparenza e la correttezza dei comportamenti nello svolgimento delle attività;
- Fornisce all’interessato le necessarie istruzioni, anche scritte.

I conflitti di interesse segnalati saranno inviati dalla Direzione al Compliance Officer che, dopo aver effettuato le opportune valutazioni, fornirà un parere di merito, indicando se si è in presenza di un conflitto di interesse reale/potenziale (e successivo inserimento nel Registro dei Conflitti di Interesse – si veda paragrafo 8. Monitoraggio), ovvero se la situazione di conflitto non sussiste.

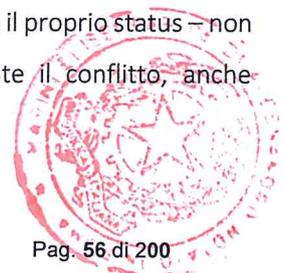
Nel caso il portatore di un conflitto di interesse sia un componente di uno degli Organi Statutari, questi deve dichiararlo all’Organo di appartenenza ed al Compliance Officer.

Nel caso il portatore di un conflitto di interesse sia il Direttore Generale, questi deve dichiararlo al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed al Compliance Officer.

## 6. OBBLIGO DI ASTENSIONE

Nei casi di operazioni a reale o potenziale rischio di conflitto di interesse, i soggetti coinvolti hanno l’obbligo di non partecipare ai processi finalizzati alla conclusione di tali operazioni.

In particolare, i soggetti in tale situazione di conflitto – oltre a dichiarare espressamente il proprio status – non potranno partecipare alla deliberazione relativa all’operazione per la quale sussiste il conflitto, anche potenziale.



La delibera impattata dalla situazione di conflitto di interesse deve esplicitare i termini dell'operazione e del relativo conflitto, esplicitando le motivazioni alla base per cui la decisione assunta è comunque vantaggiosa per l'Ente: in presenza di omessa dichiarazione del conflitto, omessa motivazione della delibera o nel caso in cui la decisione assunta con il voto dirimente del consigliere soggetto a conflitto di interesse crei un danno all'Ente, questa può essere impugnata dagli altri consiglieri.

## 7. INCOMPATIBILITÀ

Ai fini del presente Regolamento, le funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'Ente e le medesime funzioni svolte nel gestore convenzionato e nel depositario e in altre società dei gruppi cui essi appartengono sono considerate incompatibili.

## 8. MONITORAGGIO

Al fine di consentire una completa, corretta e tempestiva tracciatura dei conflitti di interesse all'interno dell'Ente, dal momento dell'adozione del presente Regolamento viene posto in essere un apposito registro, all'interno del quale vengono riepilogati:

- Fattispecie del conflitto;
- Periodo in cui il conflitto è in essere;
- Azioni mitigative poste in essere.

Tale registro, la cui gestione e detenzione è affidata alla funzione di Controllo dell'Ente, dovrà essere inviato con cadenza annuale al Consiglio di Amministrazione e, per conoscenza, al Direttore Generale: allegato al registro sarà allegato anche un report con le operazioni in conflitto effettuate e non effettuate.

## 9. MODELLO SANZIONATORIO

Ogni trasgressore sarà assoggettato alle relative sanzioni previste dal Sistema Sanzionatorio previsto dal Modello Organizzativo ex D.lgs. 231, calibrate sulla gravità dell'atto compiuto e del danno arrecato, a seguito dell'accertamento effettuato dal Compliance Officer.

Nel caso in cui l'adozione di una decisione assunta con il concorso determinante del soggetto in conflitto reale di interessi abbia creato un danno all'Ente, lo stesso adotterà tutte le azioni necessarie al fine di ottenere il risarcimento dello stesso.

## 10. VALIDITÀ

Il presente regolamento entra in vigore dal giorno successivo l'approvazione dello stesso da parte del Consiglio di Amministrazione.



## 11. ALLEGATI

- Modello per dichiarazione assenza/presenza di conflitti di interesse (Template) – Allegato 1



Dichiarazione  
Conflitto di Interess

- Registro dei Conflitti di Interesse (Template) – Allegato 2



Registro dei  
Conflitti di Interesse

