



*Commissione di Vigilanza  
sui Fondi Pensione*

**RELAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2, COMMA 1, DEL D.M. 5 GIUGNO 2012**

**ENTE DI PREVIDENZA DEI PERITI INDUSTRIALI E DEI PERITI INDUSTRIALI  
LAUREATI - EPPI**

**Punto A)**

**1. La politica di investimento e i relativi criteri di attuazione**

Con riguardo ai profili in questione l'Ente ha trasmesso informazioni particolarmente sintetiche, da cui risulta che la politica d'investimento dallo stesso seguita viene definita utilizzando l'analisi di tipo *Asset Liability Management* (ALM), basata sulla gestione integrata delle attività e delle passività, finalizzata a garantire l'equilibrio finanziario di lungo periodo.

Sulla base dei risultati della suddetta analisi è stata quindi definita l'*Asset Allocation* Strategica (AAS) che l'Ente ha indicato nei termini di seguito rappresentati:

<b>Asset class</b>	<b>Peso</b>	<b>Area geografica</b>
Polizze assicurative	13% (definito sulla base della consistenza presente al momento dell'adozione dell'ALM)	Europa
Obbligazioni governative di tipo <i>zero coupon</i>	14%	Europa
<b>ATTIVI A COPERTURA DELLE PASSIVITÀ (27%)</b>		
Azioni	1,5%	Globale (con copertura del rischio di cambio)
Azioni	0,5%	Paesi emergenti (valuta locale)
Obbligazioni strutturate	2% (definito sulla base della consistenza presente al momento dell'adozione dell'ALM)	Globale
Obbligazioni <i>corporate</i> (settore finanziario)	39% (definito sulla base della consistenza presente al momento dell'adozione dell'ALM)	Europa
Obbligazioni ad alto rendimento	2,67%	Globale
Obbligazioni governative	2,66%	Paesi emergenti (valuta locale)
Immobili e quote di OICR immobiliari (riferiti a tipologie commerciali e residenziali)	22%	Europa e USA
Strumenti alternativi (valute, <i>hedge funds</i> , <i>private equity</i> , materie prime, energie rinnovabili)	2,67%	Globale
<b>ATTIVI VOLTI AL PERSEGUIMENTO DI EXTRA-RENDIMENTI (73%)</b>		

Il suddetto portafoglio strategico presenta un rendimento atteso annuo del 4,13% e una volatilità annua del 5,18%.

L'AAS è revisionata annualmente ovvero in occasione di importanti cambiamenti nei mercati finanziari o nel profilo attuariale dell'Ente.

Relativamente alle modalità gestionali, l'Ente prevede sia la gestione diretta sia quella indiretta realizzata per il tramite di gestori professionali. Avuto specifico riguardo alla gestione diretta, l'Ente ha tuttavia fatto presente che la stessa è riferita ai titoli obbligazionari, alle polizze assicurative e ai titoli azionari acquisiti prima dell'adozione – ai fini della definizione della politica di investimento – dell'analisi ALM (evidenziando peraltro che il ricorso a tali strumenti è divenuto oramai residuale rispetto all'utilizzo degli OICR).

L'Ente ha infine rappresentato che è in corso la predisposizione, con la collaborazione dell'*advisor* finanziario di cui si dirà oltre, del codice dei principi di investimento il quale individuerà gli obiettivi previdenziali, la *governance*, le classi di attivo con i relativi obiettivi di rischio e di rendimento, i processi di selezione, monitoraggio e revisione dei gestori degli investimenti.

\* \* \* \* \*

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

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

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

## **2. I compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento**

Si riportano di seguito i soggetti coinvolti nel processo di impiego delle risorse dell'Ente e le relative competenze come risultanti dalle informazioni qui trasmesse.

Il Consiglio di Indirizzo Generale delibera i criteri generali di investimento in termini di obiettivi di rendimento, livelli accettabili di rischio e limiti agli investimenti (oltre che gli obiettivi strategici in materia previdenziale e assistenziale i quali assumono rilevanza sotto il profilo delle passività gravanti sull'Ente).

Il Consiglio di amministrazione svolge in particolare le seguenti attività:

- individua tra le diverse ipotesi di AAS proposte dall'*advisor* finanziario quella più rispondente al profilo rischio-rendimento ritenuto adeguato;

- seleziona gli strumenti finanziari e conferisce i mandati di gestione agli intermediari specializzati, sulla base delle proposte dell'*advisor* finanziario e a seguito di appositi colloqui con i gestori/case prodotto.

L'advisor finanziario svolge in particolare le seguenti attività:

- rileva e analizza il patrimonio investito a valori di mercato e, in collaborazione con l'attuario, i flussi di cassa in entrata e in uscita;
- definisce diverse ipotesi di AAS sulla base della metodologia di tipo ALM e determina per ciascuna di esse il relativo obiettivo di rendimento e valore a rischio (*value at risk* – VAR);
- seleziona, su incarico del Consiglio di amministrazione, gli strumenti finanziari e/o i gestori in base a parametri quantitativi, qualitativi e gestionali, con conseguente stesura di una *short list* da sottoporre al Consiglio stesso.

L'Attuario svolge in particolare le seguenti attività:

- rileva e analizza le componenti demografiche, economiche reddituali e finanziarie;
- determina almeno annualmente, sia in base ai parametri di legge sia in base ai parametri propri della collettività di riferimento, i flussi di cassa in entrata e in uscita;
- collabora con l'*advisor* finanziario nell'interpretazione dei dati e dei risultati conseguiti.

La Banca depositaria svolge in particolare le seguenti attività:

- custodisce gli strumenti finanziari in portafoglio;
- regola le operazioni;
- amministra le singole posizioni, anche sotto il profilo degli adempimenti di natura fiscale;
- certifica i valori;
- verifica il rispetto dei limiti imposti nei mandati di gestione;
- rendiconta giornalmente sulle operazioni;
- rendiconta, con cadenza rispettivamente settimanale e mensile, su *performance* e rischi.

Il Service amministrativo svolge in particolare le seguenti attività:

- riceve giornalmente, dalla Banca Depositaria, i flussi informativi inerenti alle operazioni poste in essere e provvede alla relativa contabilizzazione;
- effettua i controlli gestionali (ricalcolo controvalori, commissioni, etc.) e le riconciliazioni;
- valorizza mensilmente il portafoglio a valori contabili e di mercato;
- calcola il rendimento contabile e di mercato per portafoglio e per singolo titolo.

### **Punti B) e C)**

Al 31 dicembre 2012 le attività totali detenute dall'Ente ammontano, a valori contabili, a 860,6 mln di euro, in aumento di 90,3 mln di euro rispetto alla fine del 2011 (pari all'11,7%).

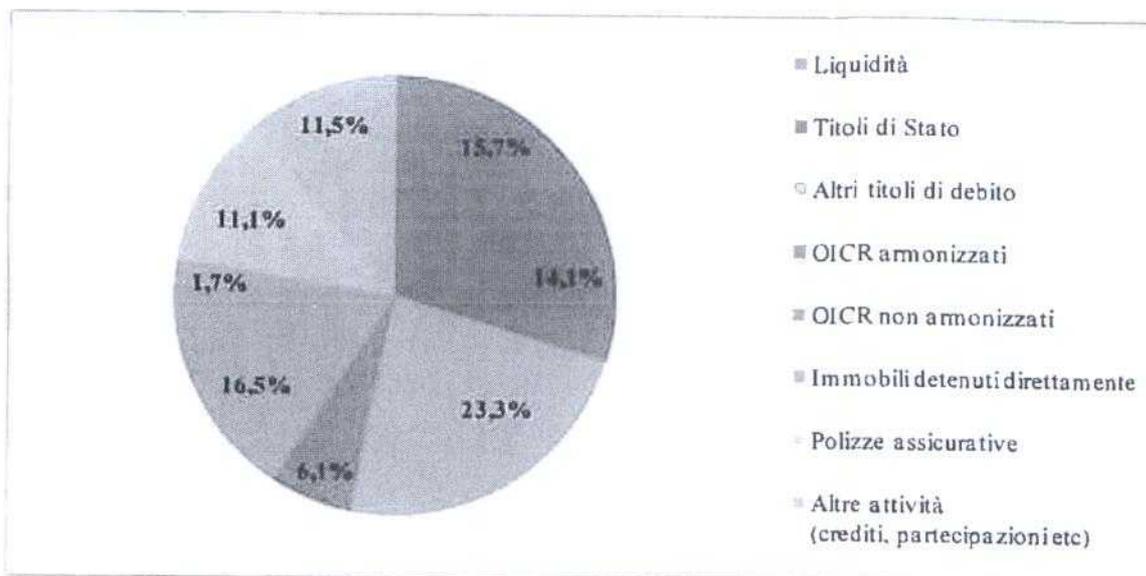
Il patrimonio – inteso come differenziale tra le suddette attività e le passività non rappresentative di impegni connessi all'erogazione, a qualunque titolo, di prestazioni a favore della platea di riferimento dell'Ente (37 mln di euro) – ammonta a 823,6 mln di euro (pari al 95,7% delle stesse attività totali), in aumento di 81,2 mln di euro rispetto alla fine del 2011 (pari al 10,9%).

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

	2012		2011	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	134.735	15,7	96.380	12,5
Titoli di Stato	121.669	14,1	88.002	11,4
Altri titoli di debito	200.647	23,3	221.878	28,8
- quotati	88.199	10,2	111.055	14,4
- non quotati	112.448	13,1	110.823	14,4
Titoli di capitale	118	0,0	118	0,0
- quotati	118	0,0	118	0,0
- non quotati	-	-	-	-
OICR	194.115	22,6	114.900	14,9
- armonizzati	52.643	6,1	49.564	6,4
- non armonizzati	141.472	16,5	65.336	8,5
Immobili	14.351	1,7	76.538	9,9
Polizza assicurative	95.234	11,1	91.177	11,8
Altre attività (crediti, partecipazioni etc)	99.801	11,5	81.328	10,7
<b>Totale</b>	<b>860.670</b>	<b>100,0</b>	<b>770.321</b>	<b>100,0</b>
<b>Passività e patrimonio</b>				
Passività	37.082		28.012	
Patrimonio	823.588		742.309	
<b>Totale</b>	<b>860.670</b>		<b>770.321</b>	

Le attività detenute sono costituite per il 15,7% da liquidità (comprensiva di 40,7 mln di euro di *time deposit* indicati dall'Ente tra le "Altre attività"), per il 37,4% da titoli di debito – di cui 14,1% governativi, 10,2% titoli *corporate* quotati e 13,1% titoli *corporate* non quotati – e per l'11,1% da polizze assicurative; i titoli di capitale sono del tutto trascurabili. Le quote di OICR, di cui il 16,5% di tipo non armonizzato, rappresentano il 22,6%; in esse sono presenti anche quote di fondi immobiliari (129,4 mln di euro pari al 15% delle attività totali) che costituiscono sostanzialmente l'unico investimento nel *real estate*, avendo gli immobili detenuti direttamente – pari all'1,7% delle attività totali – una destinazione d'uso esclusivamente strumentale. A tale riguardo si fa presente, sulla base delle informazioni desumibili dal bilancio in quanto non disponibili nelle segnalazioni trasmesse, che detta situazione si è venuta tuttavia a determinare solamente a novembre 2012 a seguito dell'apporto dei cespiti destinati a locazione precedentemente detenuti direttamente nel fondo immobiliare Fedora. Si evidenzia che le "Altre attività" comprendono anche le partecipazioni detenute dall'Ente, per un ammontare del tutto trascurabile, in alcune specifiche realtà (sempre sulla base delle informazioni desumibili dal bilancio, si tratta della Tesip Srl e della fondazione Patrimonio Comune).

La sopra descritta composizione delle attività detenute a fine 2012 a valori contabili è rappresentata sinteticamente nel seguente grafico.



Delle suddette attività totali, 621,6 mln di euro (pari al 72,2%) costituiscono immobilizzazioni; di queste, le attività mobiliari hanno registrato, nell'anno di riferimento, svalutazioni pari a 4,6 mln di euro (mille euro nel 2011). L'attivo circolante, che comprende sostanzialmente la liquidità (a esclusione dei *time deposit* sopra richiamati rientranti tra le immobilizzazioni), la quasi totalità degli OICR armonizzati e gran parte delle "Altre attività", ammonta invece a 238,9 mln di euro (pari al 27,8%); le attività finanziarie in esso presenti hanno registrato, nell'anno di riferimento, riprese di valore pari a 2,7 mln di euro e svalutazioni pari a 14 mila euro (3,3 mln di euro nel 2011).

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

Al 31 dicembre 2012 le attività totali detenute dall'Ente ammontano, a valori di mercato, a 890,7 mln di euro, in aumento di 107,8 mln di euro rispetto alla fine del 2011 (pari al 13,8%). Il valore di mercato delle attività totali è quindi superiore a quello contabile di 30 mln di euro; più di due terzi di tale differenza è riconducibile ai titoli di Stato.

A valori correnti le attività detenute sono costituite per il 15,1% da liquidità (comprensiva di 40,7 mln di euro di *time deposit* indicati dall'Ente, come detto in precedenza, tra le "Altre attività"), per il 38,7% da titoli di debito - di cui 16% governativi, 10% titoli *corporate* quotati e 12,7% titoli *corporate* non quotati - e per il 10,7% da polizze assicurative; i titoli di capitale sono del tutto trascurabili. Le quote di OICR rappresentano il 22,5% - di cui 16,2% di tipo non armonizzato - e gli immobili detenuti direttamente l'1,7%.

Nel confronto dei suddetti pesi con quelli dell'anno precedente si registra, in particolare, una riduzione dei titoli di debito *corporate* (6 punti percentuali), ascrivibile in prevalenza alla componente quotata, e un incremento dei titoli di Stato (5,2 punti percentuali) e degli OICR (7,4 punti percentuali), dovuto esclusivamente alla componente non armonizzata. Tale ultima

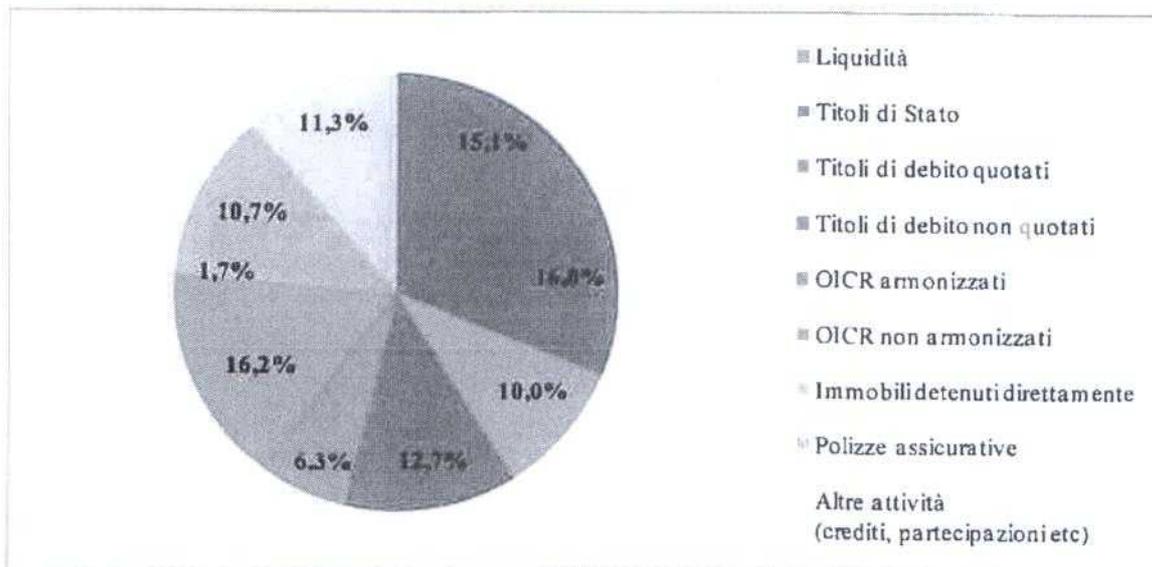
dinamica è connessa alla sopra menzionata operazione di apporto nel fondo immobiliare Fedora, con conseguente contrazione degli immobili detenuti direttamente (9,4 punti percentuali).

**Composizione delle attività a valori di mercato.**

(dati di fine anno; importi in migliaia di euro)

Attività	2012		2011	
	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>				
Liquidità	134.735	15,1	96.380	12,3
Titoli di Stato	142.376	16,0	84.858	10,8
Altri titoli di debito	202.595	22,7	224.139	28,7
- quotati	89.449	10,0	113.278	14,5
- non quotati	113.146	12,7	110.861	14,2
Titoli di capitale	118	0,0	118	0,0
- quotati	118	0,0	118	0,0
- non quotati	-	-	-	-
OICR	200.526	22,5	118.308	15,1
- armonizzati	56.350	6,3	52.313	6,7
- non armonizzati	144.176	16,2	65.995	8,4
Immobili	15.300	1,7	86.520	11,1
Polizze assicurative	95.234	10,7	91.177	11,6
Altre attività (crediti, partecipazioni etc)	99.801	11,3	81.328	10,4
<b>Totale</b>	<b>890.685</b>	<b>100,0</b>	<b>782.828</b>	<b>100,0</b>

La sopra descritta composizione delle attività detenute a fine 2012 a valori di mercato è rappresentata sinteticamente nel seguente grafico.



I titoli di Stato (142,3 mln di euro) sono costituiti esclusivamente da emissioni di paesi dell'area Euro (il peso dell'Italia è pari al 52,1%) e sono dotati per oltre i tre quarti di una *duration* superiore ai 10 anni. Gli altri titoli di debito (202,5 mln di euro) – per più della metà non quotati – si riferiscono esclusivamente a imprese finanziarie; gli emittenti, per metà privi di *rating*, sono per la quasi totalità di paesi dell'area Euro e la *duration* è per oltre i tre quarti inferiore all'anno.

Si segnala che circa un quinto dei titoli di debito emessi da imprese finanziarie è costituito da obbligazioni strutturate (44,2 mln di euro), che rappresentano il 5% delle attività totali. Si tratta di 2 prodotti obbligazionari dotati di una garanzia di restituzione – a scadenza – del capitale investito, con scadenze nel 2022 e nel 2031, e meccanismi di indicizzazione legati a indici e investimenti in fondi di fondi *hedge*: il titolo emesso dal veicolo Ter Finance Company, rappresentativo di circa i tre quarti di tale forma di investimento, costituisce peraltro la seconda posizione con il maggior peso all'interno del complessivo portafoglio mobiliare in essere (con un'incidenza sulle attività totali pari al 3,6%). Il differenziale tra il valore corrente e il valore contabile dei titoli di debito in questione è negativo per 234 mila euro; in proposito si fa presente, sulla base delle informazioni desumibili dal bilancio in quanto non disponibili nelle segnalazioni trasmesse, che la menzionata nota emessa dal veicolo Ter Finance Company ha subito, nell'anno di riferimento, una svalutazione di 4,6 mln di euro (richiamata in precedenza con riguardo alle immobilizzazioni finanziarie) e che pertanto il predetto differenziale negativo va riferito esclusivamente all'altra obbligazione detenuta.

Gli OICR armonizzati (56,3 mln di euro) rappresentano investimenti effettuati per l'86,8% in fondi comuni e per il restante in fondi di *private equity* (indicati nella voce "Altro"); la quota dei fondi comuni è composta da prodotti per 48,6 punti percentuali di tipo obbligazionario, per 34,6 punti percentuali di tipo azionario e, residualmente, di tipo monetario e bilanciato. Risultando peraltro il peso degli stessi inferiore al 10% delle attività totali, l'Ente – in linea con le istruzioni di compilazione delle segnalazioni qui trasmesse – non ne ha fornito la composizione in termini di titoli di debito e di capitale sottostanti (cd. *look through*).

Gli OICR non armonizzati (144,1 mln di euro) sono costituiti per il 91% da fondi immobiliari; il restante è rappresentato da fondi di *private equity*. Le quote di fondi immobiliari, il cui ammontare si attesta a 131,1 mln di euro (pari al 14,7% delle attività totali), si riferiscono esclusivamente al sopra citato fondo Fedora – prodotto di tipo "riservato" e di diritto italiano – di cui l'Ente detiene il 92,5%. Esso costituisce peraltro la prima posizione con il maggior peso all'interno del complessivo portafoglio mobiliare in essere.

Nel portafoglio dell'Ente sono presenti immobili detenuti direttamente, ad esclusivo uso strumentale, il cui valore corrente (15,3 mln di euro) è stato determinato sulla base di una perizia redatta a settembre 2011 da un esperto indipendente (stante la connotazione strumentale dei cespiti in questione, la perizia viene aggiornata con periodicità triennale).

#### **Punto D)**

Nel 2012 il rendimento netto prodotto dagli immobili detenuti direttamente dall'Ente destinati a locazione, calcolato sulla base del relativo valore contabile, è pari al 25,3%, a fronte del 3,59% realizzato nel 2011. Su tale risultato ha perlopiù inciso la variazione intervenuta negli utili da realizzo (9,6 mln di euro nel 2012, a fronte di 753 mila euro del 2011) che tuttavia, nel

B

caso di specie, non rappresentano proventi ottenuti da operazioni di dismissione, ma plusvalenze derivanti dalla più elevata valorizzazione dei cespiti (rispetto ai relativi valori di bilancio) effettuata in sede di apporto – intervenuto sia nel 2011 che nel 2012 – al sopra menzionato fondo Fedora (peraltro, nell'anno di riferimento detta operazione ha comportato anche minusvalenze da valutazione per 2,9 mln di euro, indicate dall'Ente come perdite da realizzo). Si ritiene utile evidenziare che il rendimento netto realizzato senza tener conto di tali componenti "straordinarie" si attesta al 3,71%, in aumento rispetto al 2,52% dell'anno precedente: ciò è la conseguenza della predetta operazione che ha determinato una riduzione dei canoni di locazione e, al tempo stesso, della consistenza media del patrimonio immobiliare preso in considerazione per il calcolo del rendimento (ottenuta come media aritmetica della consistenza di inizio periodo e di fine periodo).

Considerando infine il valore di mercato di tali cespiti (superiore a quello contabile), il rendimento netto si attesta, nel 2012, al 21,92%, ovvero, senza tener conto delle suddette componenti "straordinarie", al 3,22%.

Il rendimento netto della componente mobiliare, calcolato sulla base del relativo valore contabile, è pari al 3,09%, sostanzialmente invariato rispetto al 3,02% ottenuto nel 2011. Relativamente alle singole voci di ricavi e costi che hanno determinato detto risultato, nel biennio 2011-2012 si rileva in particolare un aumento di interessi e dividendi (pari al 53,2%) – a fronte della riduzione degli utili connessi a operazioni di realizzo (pari all'82,1%) – e una riduzione delle perdite derivanti da dette operazioni (pari al 68,2%), neutralizzata però dall'ingente aumento dei costi connessi all'imposizione fiscale.

Tenendo anche conto delle rettifiche di valore contabilizzate nel 2012 con riguardo alla componente in questione sulla base della differenza tra il relativo valore contabile e quello di mercato (come detto in precedenza, riprese di valore per 2,7 mln di euro e svalutazioni per 4,6 mln di euro), il rendimento netto scende al 2,78%. Sotto tale profilo, il differenziale rispetto al 2011 diviene maggiore in quanto in detto anno il rendimento in questione si era attestato al 2,42% per effetto della presenza di sole svalutazioni (3,3 mln di euro).

Infine, allo scopo di calcolare la redditività realizzata a valori correnti, le voci di ricavi e costi da ultimo impiegate devono essere integrate con le plusvalenze e le minusvalenze maturate (rappresentative della differenza positiva e negativa – rilevata a fine anno – tra valori contabili e valori di mercato non registrata nel conto economico) di cui viene preso in considerazione il differenziale registrato nell'anno di riferimento rispetto a quello precedente (ciò proprio al fine di cogliere appieno gli apprezzamenti e/o i deprezzamenti prodottisi per effetto dei movimenti di mercato appunto nell'anno di riferimento). Rapportando quindi dette voci di ricavi e costi alla consistenza media delle attività mobiliari a valori di mercato, il rendimento netto realizzato nel 2012 è pari al 6,43%.

Avuto riguardo, da ultimo, alla complessiva gestione finanziaria dell'Ente (vale a dire quella inerente al complesso delle attività immobiliari e mobiliari detenute), il rendimento netto, calcolato sulla base dei valori contabili di dette attività, risulta pertanto pari al 4,15%, a fronte del 3,09% realizzato nel 2011. Tenendo anche conto delle rettifiche di valore contabilizzate, il rendimento netto si attesta, nel 2012, al 3,86%, a fronte del 2,55% del 2011. Si evidenzia infine che, senza considerare le componenti "straordinarie" derivanti dall'apporto dei cespiti

immobiliari al fondo Fedora, il rendimento netto si attesta al 3,12%, a fronte del 2,97% del 2011.

\* \* \* \* \*

Relativamente poi ai principali fattori positivi e negativi che hanno inciso sul risultato della gestione finanziaria realizzato nel 2012, l'Ente si è limitato a evidenziare, in modo del tutto generico, i positivi rendimenti ottenuti dagli OICR, dai titoli obbligazionari e dalle polizze assicurative, nonché le plusvalenze realizzate con la sopra menzionata operazione di apporto, di cespiti precedentemente detenuti direttamente, al fondo Fedora.

L'Ente ha inoltre fatto presente di aver avviato, nel corso del corrente anno, una revisione della strategia di impiego delle proprie risorse, provvedendo a riconsiderare alcuni specifici investimenti, quali quelli in obbligazioni ad alto rendimento, governative e strutturate, ritenuti non più efficienti rispetto ai mutati impegni previdenziali conseguenti alla riforma del regime previdenziale posta in essere.

#### **Punto E)**

Come già rappresentato al punto A, l'Ente prevede per la gestione delle proprie risorse anche la possibilità di ricorrere a intermediari specializzati. A fine 2012 le attività conferite in gestione a tali soggetti ammontano a 209,7 mln di euro (23,5% delle attività totali), in aumento rispetto ai 187 mln di euro del 2011. Di queste, il 57,7% è costituito da titoli di Stato, il 14,3% da titoli di debito quotati, il 14% da quote di OICR armonizzati e il 12,6% da titoli di debito non quotati (residuano liquidità e "Altre attività" per l'1,4%). Per tali strumenti finanziari l'incidenza della quota presente nei mandati di gestione rispetto all'ammontare complessivamente presente nel portafoglio dell'Ente è rispettivamente pari all'85%, al 33,5%, al 52,3% e al 23,3%.

Alla fine dell'anno di riferimento risultano presenti 4 gestori (2 in meno rispetto all'anno precedente): Amundi Sgr, BNP Paribas e Generali AM, a cui fa capo rispettivamente il 36,2%, il 28,7% e il 35% delle risorse conferite in gestione; Julius Baer Sgr (ora Swiss & Global) gestisce un ammontare di risorse del tutto trascurabile in quanto il relativo mandato è in corso di chiusura.

Si riporta di seguito la struttura commissionale (applicata all'ammontare delle risorse gestite) indicata dall'Ente per ciascuno dei suddetti gestori:

<b>Gestore</b>	<b>Commissioni</b>
Amundi Sgr	Commissione di gestione: 0,13% (0,01% per il mandato obbligazionario, indicato in corso di chiusura) Commissione di <i>overperformance</i> (rispetto al <i>benchmark</i> ): 15%.
BNP Paribas (mandato obbligazionario governativo)	Commissione di gestione: 0,06%

Generali AM	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Commissione di gestione per obbligazionario governativo: 0,06%</li> <li>- Commissione di gestione per obbligazionario <i>corporate</i> allocato nell'attivo immobilizzato: 0,12%</li> <li>- Commissione di gestione per obbligazionario <i>corporate</i> allocato nell'attivo circolante: 0,26%</li> </ul>
Julius Baer Sgr (ora Swiss & Global)	<p>Commissione di gestione: 0,25%</p> <p>Commissione di <i>overperformance</i> (rispetto al <i>benchmark</i>): 15%.</p>

L'Ente non ha fornito informazioni circa le modalità seguite per la selezione dei suddetti gestori.

L'Ente si avvale, in qualità di *advisor* finanziario, della società Mercer e, in qualità di *advisor* in materia di controllo della gestione finanziaria di cui si dirà oltre, della società Consulenza Istituzionale. Il costo di tale consulenza finanziaria ammonta a 70 mila euro.

L'Ente inoltre si avvale, in qualità di attuario, dello studio ACCRA il cui compenso ammonta a 40 mila euro, e, in qualità di *service* amministrativo, della società Previnet il cui compenso è pari a 60 mila euro.

Circa le modalità di selezione dei suddetti soggetti, l'Ente ha fatto presente di averli individuati attraverso una trattativa privata che ha visto prima l'invito di diversi operatori di mercato e successivamente l'affidamento degli incarichi sulla base di valutazioni di tipo qualitativo e quantitativo.

#### **Punto F)**

Relativamente al sistema di controllo della gestione finanziaria, dalle sintetiche informazioni trasmesse dall'Ente risulta che:

- l'Ufficio finanza è competente a verificare periodicamente il rispetto dei limiti gestionali e di rischio e l'andamento delle *performance* (degli esiti delle proprie analisi riferisce al Consiglio di amministrazione);
- la Banca depositaria è competente a verificare il rispetto dei limiti di investimento presenti nei mandati di gestione;
- l'*advisor* (distinto da quello finanziario richiamato in precedenza) è competente a effettuare il monitoraggio settimanale delle *performance* e quello trimestrale degli obiettivi dell'ALM;
- il Consiglio di amministrazione è competente a valutare gli scostamenti rispetto agli obiettivi prefissati e ad adottare, anche con il supporto dell'attuario e dell'*advisor*, le azioni correttive.

L'Ente ha inoltre fatto presente che è in corso la valutazione circa l'opportunità di inserire nel proprio organico specifiche competenze in materia di monitoraggio della gestione finanziaria.

D

### **Punto G)**

L'Ente si avvale di BNP Paribas Securities Services – selezionata, anch'essa, attraverso una trattativa privata – per l'attività di Banca Depositaria delle risorse conferite in gestione. In merito alla remunerazione di tale servizio, l'Ente ha comunicato il costo annuo sostenuto – pari a 150 mila euro – e non l'ammontare della commissione percentuale (da applicare al valore delle attività depositate) prevista nel relativo contratto.

### **Punto H)**

Nel quinquennio 2008-2012, il rendimento netto medio annuo composto prodotto dalla gestione finanziaria (inerente al complesso delle attività immobiliari e mobiliari detenute dall'Ente), calcolato sulla base dei valori contabili di dette attività e senza tener conto delle rettifiche di valore registrate, è pari al 2,96%. Deve inoltre evidenziarsi che, laddove non si tenesse conto delle componenti “straordinarie” realizzate nel biennio 2011-2012 a seguito dell'apporto dei cespiti immobiliari al fondo Fedora, il rendimento netto medio annuo composto scende al 2,73%.

Con riguardo al bilancio tecnico riferito al 31 dicembre 2011 l'Ente ha fatto presente che lo stesso è stato redatto ipotizzando un tasso di rendimento reale pari all'1%, in presenza di un valore di inflazione posto pari al 2%.

Il piano degli investimenti adottato a marzo 2012 presenta un tasso di rendimento annuo reale atteso pari all'1,46% che attiene esclusivamente alla componente mobiliare; ciò è presumibilmente legato al fatto che all'epoca era già in essere il progetto relativo al conferimento dei cespiti detenuti direttamente destinati a locazione (i soli da prendere in considerazione, in base alle istruzioni di compilazione delle segnalazioni qui trasmesse, quale componente immobiliare) nel citato fondo Fedora, nei confronti del quale l'Ente – come detto in precedenza – aveva effettuato apporti già a partire dal 2011. Tale progetto è stato poi finalizzato a novembre 2012.

### **ALLEGATI:**

1. Segnalazioni dati anno 2012.

18