



DIREZIONE GENERALE

Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie della Fondazione Enasarco

*Approvato con delibera C.d.A. n. 18/2015 e con nota prot.
6079 del 8 aprile 2015 del Ministero del Lavoro e delle Politiche
Sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle
Finanze*

Marzo 2015

SOMMARIO

Titolo I - Disposizioni Comuni	4
Art. 1 – Oggetto e Definizioni	4
Art. 1 bis – Principi di Investimento	5
Titolo II - Governance dell’allocazione delle risorse finanziarie.....	5
Art. 2 – Responsabilità dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio	5
Art. 3 – Gestione dei Conflitti di interesse.....	5
Art. 4 – Compiti del Consiglio di Amministrazione	5
Art. 5 – Compiti del Comitato Investimenti	6
Art. 6 – Compiti del Presidente e Direttore Generale.....	7
Art. 7 – Compiti del Servizio Finanza.....	7
Art. 8 – Compiti della Funzione di Controllo del Rischio.....	8
Art. 8 bis - Advisors, soggetti incaricati della gestione, banca depositaria.....	9
Titolo III - Definizione delle strategie di allocazione del patrimonio	10
Art. 9 – Obiettivi della politica di investimento	10
Art. 10 - Definizione degli obiettivi della Politica di Investimento.....	10
Art. 11 – Comunicazione alle Autorità di Vigilanza	11
Art. 12 – Criteri di definizione ed attuazione della Politica di investimento	11
Art. 13 - Definizione dell’Asset Liability Management.....	11
Art. 14 - Definizione dell’Asset Allocation	12
Art. 14 bis - Strumenti finanziari autorizzati.....	13
Art. 15 - Limiti di concentrazione.....	13
Art. 16 – Giurisdizione e lingua contrattuale.....	14
Titolo IV - Allocazione delle risorse finanziarie.....	14
Capo I - Investimenti diretti	14
Art. 17 - Identificazione delle opportunità di investimento	14
Art. 18 - Funzione consultiva del Comitato Investimenti	15
Art. 19 - Approvazione delle proposte di investimento	15

Art. 20 - Esecuzione e regolamento finanziario degli investimenti.....	15
Art. 21 - Disinvestimenti	16
Capo II - Investimenti indiretti.....	16
Art. 22 - Ricorso alla gestione esterna	16
Art. 23 - Individuazione dei gestori.....	16
Art. 24 - Criteri di selezione dei gestori.....	17
Art. 25 - Accordi per la gestione in delega.....	17
Titolo V - Gestione e impiego della liquidità	18
Art. 26 - Tipologie di impiego	18
Art. 27 - Identificazione delle opportunità di impiego	18
Art. 28 - Approvazione delle opportunità di impiego	19
Art. 29 - Esecuzione delle operazioni di impiego	19
Art. 30 - Gestione delle operazioni di impiego.....	20
Titolo VI - Gestione del portafoglio titoli.....	20
Capo I - Esercizio dei diritti derivanti dalle partecipazioni e dai titoli detenuti	20
Art. 31 - Individuazione del rappresentante interno	20
Art. 32 - Ricezione delle convocazioni e analisi per l'esercizio dei diritti di voto	20
Art. 33 - Esercizio dei diritti di voto	21
Capo II - Monitoraggio del patrimonio.....	21
Art. 34 - Analisi degli investimenti effettuati.....	21
Art. 35 - Gestione adempimenti amministrativi	21
Art. 36 - Report sulla gestione del patrimonio.....	21
Capo III - Comunicazioni alle autorità di vigilanza	22
Art. 37 - Reportistica di portafoglio.....	22
Titolo VII- Disposizioni finali.....	22
Art. 38 - Investimenti immobiliari.....	22

Titolo I - Disposizioni Comuni

Art. 1 – Oggetto e Definizioni

1. Il presente Regolamento disciplina le modalità di impiego e allocazione delle risorse finanziarie della Fondazione Enasarco, in attuazione delle disposizioni contenute nella normativa di settore nonché nello Statuto e nel Regolamento per le attività negoziali della Fondazione.

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 dalla Fondazione 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 la Fondazione ha attribuito apposita delega di gestione di parte del Patrimonio;

c) "Gestione della liquidità": impiego per un periodo di tempo limitato di risorse finanziarie disponibili in titoli di stato a breve termine, conti correnti e pronti contro termine;

d) "Conflitti di interesse": situazioni in cui sia i soggetti appartenenti alla Fondazione (es. un Consigliere di Amministrazione, un dipendente) sia quelli esterni alla Fondazione (un Consulente 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": processo di formulazione, attuazione, monitoraggio e revisione delle attività e delle passività per il raggiungimento degli obiettivi finanziari, sotto il vincolo di un determinato rischio tollerabile;

f) "Politiche d'Investimento": documento derivante dall'ALM che disciplina gli investimenti della Fondazione; esso contiene l'Asset Allocation Strategica;

g) "Asset Allocation Strategica": 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": 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 dalla Fondazione ad esercitare il diritto di voto derivante dalla partecipazione detenuta. In particolare, il Rappresentante Interno assume la carica spettante alla Fondazione 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) Sindaco Effettivo o Supplente delle società partecipate dai Fondi in cui la Fondazione investe.

Art. 1 bis – 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 'non rischiosi', ovvero stabili e conservativi, e investimenti 'ad alto rendimento', ovvero volatili e speculativi sempre che siano funzionali alle necessità di equilibrio di lungo periodo come specificato nella Politica di Investimento;
- 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 garantire attività idonee a coprire le passività;
- principio di efficiente gestione 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 alla Fondazione di limitare la volatilità del *mark to market* e di mantenere la sostenibilità di lungo termine.

Titolo II - Governance dell'allocazione delle risorse finanziarie

Art. 2 - Responsabilità dei soggetti coinvolti nella gestione del patrimonio

1. I soggetti coinvolti nella gestione degli investimenti della Fondazione agiscono nel solo interesse della Fondazione medesima e dei suoi iscritti, con l'unico intento di garantire le prestazioni pensionistiche agli iscritti e ai beneficiari.

Art. 3 - Gestione dei Conflitti di interesse

1. La Fondazione si dota di adeguate discipline e misure organizzative al fine di identificare, gestire e controllare i conflitti di interesse che dovessero insorgere nelle materie oggetto degli interessi della Fondazione stessa.

2. È fatto obbligo a ciascun soggetto coinvolto nel processo di impiego e gestione delle risorse finanziarie della Fondazione di rispettare le misure organizzative adottate dalla stessa per il presidio dei conflitti di interesse.

3. E' fatta salva in ogni caso l'applicazione dell'art. 2391 del codice civile.

Art. 4 - Compiti del Consiglio di Amministrazione

1. I provvedimenti relativi all'acquisizione e dismissione del patrimonio della Fondazione nonché gli indirizzi e le procedure in materia di amministrazione sono adottati dal Consiglio di Amministrazione.

2. Il Consiglio di Amministrazione:

- definisce e adotta l'Asset Liability Management nonché la Politica di Investimento, ivi compresa l'Asset Allocation Strategica, idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici e ne verifica il rispetto;
- approva l'Asset Allocation Tattica;
- revisiona periodicamente e modifica se necessario la Politica di Investimento, ai sensi dell'art. 10, ultimo comma del presente Regolamento;
- delibera gli investimenti diretti e i disinvestimenti delle risorse finanziarie della Fondazione sulla base delle proposte presentate dal Servizio Finanza con il parere della Funzione di Controllo del Rischio e del Comitato Investimenti. Per tali attività può conferire deleghe alla struttura interna;
- delibera, sulla base delle proposte presentate dal Servizio Finanza, l'affidamento e la revoca dei mandati di gestione;
- assicura il mantenimento di strutture interne per la gestione del patrimonio e il controllo dei rischi a cui la Fondazione è esposta, 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 dal Servizio Finanza e dalla Funzione di Controllo del Rischio;
- indirizza e monitora l'attività svolta dal Servizio Finanza, assumendo le relative determinazioni;
- approva le procedure di controllo della gestione finanziaria, tenendo conto delle proposte formulate dal Servizio Finanza e dalla Funzione di Controllo del Rischio;
- definisce la strategia in materia di esercizio dei diritti di voto spettanti alla Fondazione nel rispetto di quanto stabilito nel Titolo VI, Capo I del presente Regolamento.

Art. 5 - Compiti del Comitato Investimenti

1. Il Comitato 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:
 - l'Asset Liability Management;
 - la Politica di Investimento;
 - gli investimenti diretti e i disinvestimenti delle risorse finanziarie della Fondazione.
- può chiedere ulteriori analisi alle proposte di allocazione presentate dal Servizio Finanza prima del passaggio in Consiglio di Amministrazione;

- verifica periodicamente la Politica di Investimento e, se ritenuto necessario, propone al Consiglio di Amministrazione le modifiche da apportare.
2. La composizione e il funzionamento del Comitato sono definiti con apposito Regolamento.

Art. 6 - Compiti del Presidente e Direttore Generale

1. Il Presidente quale legale rappresentante della Fondazione, ha:
- poteri di firma con riguardo ad ogni rapporto contrattuale sottostante alla negoziazione di uno strumento mobiliare salvo i casi in cui venga delegato a tale scopo dal Presidente uno dei soggetti indicati dall'art. 5, comma 2, dello Statuto;
 - 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);
 - nomina o designa i Rappresentanti Interni negli organi di consultazione e/o amministrazione previsti.
2. Il Direttore Generale:
- ha poteri di firma in merito alle forme di investimento della liquidità nel rispetto dei limiti definiti dall'art. 26, comma 2, del presente Regolamento e della delega allo scopo ricevuta dal Consiglio di Amministrazione;
 - valuta la congruità delle proposte di investimento formulate dal Servizio Finanza assicurandosi inoltre che i singoli addetti posseggano una preparazione e un livello di conoscenze adeguati alle mansioni svolte e adotta gli opportuni atti organizzativi.

Art. 7 - Compiti del Servizio Finanza

1. Il Servizio Finanza assicura, nel rispetto delle norme di legge, la corretta valorizzazione e redditività del patrimonio mobiliare ed, in particolare:
- contribuisce all'impostazione della Politica di Investimento attraverso:
 - 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 della Fondazione;
 - analizza le opportunità di investimento e disinvestimento delle risorse finanziarie della Fondazione, con la collaborazione di eventuali Advisors esterni, da proporre agli organi competenti;
 - cura la predisposizione degli strumenti contrattuali successivi alle decisioni di investimento/disinvestimento della Fondazione, anche avvalendosi di specifiche consulenze ove necessarie;
 - assicura la gestione amministrativa del portafoglio titoli della Fondazione nel rispetto di quanto previsto nel Titolo VI del presente Regolamento;

- 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 la Funzione di Controllo del Rischio e con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti le strategie da attuare e i risultati degli investimenti;
- supporta la Direzione Generale e la Presidenza nella predisposizione ed invio della reportistica richiesta dalle Autorità di Vigilanza;
- assiste il Servizio Bilancio nella predisposizione del progetto di Bilancio della Fondazione con riferimento alla classificazione e valorizzazione del patrimonio.

Art. 8 - Compiti della Funzione di Controllo del Rischio

1. La Funzione di Controllo del Rischio di concerto con il Servizio Finanza, ferme restando le rispettive competenze e responsabilità, e con riporto informativo alla Direzione Generale, supporta il Consiglio di Amministrazione nella definizione di un sistema di gestione dei rischi ai quali il patrimonio della Fondazione è esposto e ne assicura il rispetto, producendo una reportistica periodica sugli esiti dell'attività di controllo.
2. Per quanto riguarda i rischi connessi al patrimonio della Fondazione, la Funzione di Controllo del Rischio:
 - rilascia pareri sull'Asset Allocation Strategica e Tattica;
 - propone al Consiglio di Amministrazione, se necessario, variazioni sull'Asset Allocation Strategica ad esito di un'attività di monitoraggio della stessa;
 - coordina l'elaborazione delle proposte relative all'Asset Liability Management, secondo le modalità del successivo art. 13, e ne cura l'aggiornamento;
 - sviluppa un sistema di controllo del rischio sull'intero processo di investimento (flussi informativi, analisi e reportistica), con la collaborazione di eventuali Advisor esterni in possesso di specifici requisiti di professionalità e indipendenza rispetto alle società di investimento che operano nell'attività di asset management;
 - analizza le proposte di investimento e disinvestimento delle risorse della Fondazione formulate dal Servizio Finanza e fornisce il proprio parere in merito;
 - verifica la gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo. Al riguardo produce una relazione periodica da indirizzare al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale circa la situazione degli investimenti, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato. In caso di significativi cambiamenti nei livelli di rendimento-rischio derivanti dall'attività di investimento o, in prospettiva, di possibili superamenti delle soglie di rischio, predispone una relazione a carattere straordinario, da indirizzare al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale;

- controlla l'attuazione delle strategie e valuta l'operato dei soggetti incaricati della gestione. In tale ambito produce una documentazione completa dei controlli svolti sull'attività di investimento, di facile lettura, destinata ad essere conservata negli archivi dell'Ente per dieci anni, in modo da consentire la ricostruzione degli eventi che hanno determinato le situazioni reddituali passate. Particolare attenzione è posta nella verifica e valutazione degli investimenti in strumenti alternativi e in derivati.

Art. 8 bis - Advisors, soggetti incaricati della gestione, banca depositaria

1. La Fondazione ha facoltà di avvalersi di advisors qualora l'operazione finanziaria o la proposta di investimento posseggano elevata complessità o importanza economica.

2. L'Advisor esterno, qualora richiesto:

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

3. I soggetti incaricati della gestione:

- investono le risorse finanziarie con la finalità, nella gestione passiva, di replicare l'andamento del mercato di riferimento e, nella gestione attiva, di realizzare extrarendimenti;
- informano tempestivamente la Fondazione 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 della Fondazione sono custoditi presso un'unica banca depositaria che svolge le funzioni disciplinate negli art. 48 e 49 del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria - D.L.vo 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 la Fondazione 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.

Titolo III - Definizione delle strategie di allocazione del patrimonio

Art. 9 – Obiettivi della politica di investimento

1. L'impiego delle risorse finanziarie della Fondazione deve assicurare combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'ottica di perseguire obiettivi di lungo periodo e, in particolare, l'obiettivo di contribuzione e supporto che il patrimonio della Fondazione ed il suo rendimento devono garantire alla luce delle norme tempo per tempo vigenti.
2. Le combinazioni rischio/rendimento devono consentire di massimizzare le risorse accumulate esponendo la Fondazione a un livello di rischio ritenuto dal Consiglio d'Amministrazione compatibile con la funzione previdenziale svolta.

Art. 10 - Definizione degli obiettivi della Politica di Investimento

1. Al fine di assicurare la protezione degli interessi della Fondazione 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 la Fondazione 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 associati e stabiliti delle Autorità Vigilanti.
2. Nella definizione della Politica di Investimento la Fondazione considera i seguenti fattori:
 - natura e composizione delle obbligazioni o passività previdenziali;
 - posizione finanziaria netta;
 - orizzonte di investimento;
 - rendimenti storici ed attesi del mercato dei capitali;
 - benefici della diversificazione degli investimenti;
 - livello di rischio attivo-passivo accettabile;
 - flussi di cassa dell'attivo e del passivo e il rischio di re-investimento;
 - composizione dell'attivo patrimoniale.
3. Il Servizio Finanza, tenuto conto delle indicazioni della Funzione di Controllo del Rischio, predispone la proposta della Politica di Investimento che deve contenere:
 - a) gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
 - b) i criteri da seguire nella sua attuazione;
 - c) il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.
4. Il Servizio Finanza sottopone la proposta della Politica di Investimento al Direttore Generale per conoscenza e al Presidente per la presentazione al Comitato Investimenti per le analisi di competenza.

5. Il Comitato 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 della Politica di Investimento è sottoposta alla delibera del Consiglio di Amministrazione con il parere della Funzione di Controllo del Rischio e del Comitato Investimenti.

7. Il documento va sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni.

Art. 11 – Comunicazione alle Autorità di Vigilanza

1. La Direzione Generale e la Presidenza, con il supporto del Servizio Finanza, provvedono alla trasmissione della Politica di Investimento deliberata dal Consiglio di Amministrazione alle Autorità di Vigilanza.

Art. 12 – Criteri di definizione ed attuazione della Politica di investimento

1. Considerata la natura sociale degli obiettivi perseguiti e nell'ottica di perseguire una sana e prudente gestione del proprio patrimonio, la Fondazione 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 la continua 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. A tale scopo è predisposta l'Asset Allocation Strategica, rappresentata nell'ambito della Politica di Investimento.

2. Gli obiettivi di gestione definiti nella Politica di Investimento e nell'Asset Allocation Strategica sono verificati regolarmente con l'Asset Allocation Tattica.

3. Tali strumenti, cui sono associati orizzonti temporali differenti e complementari, costituiranno la guida alle decisioni di investimento della Fondazione.

Art. 13 - Definizione dell'Asset Liability Management

1. L'advisor finanziario predispone l'Asset Liability Management (di seguito "ALM") con il supporto del Servizio Finanza, del Servizio Bilancio e della Funzione attuariale interna. La Funzione Controllo del rischio coordina lo svolgimento di tali attività.

2. Il documento è inviato per conoscenza al Presidente ed al Direttore Generale ed è presentato all'analisi del Comitato Investimenti prima dell'esame per l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione. Il Comitato Investimenti esprime il proprio parere e, ove lo ritenga opportuno, può richiedere approfondimenti e ulteriori analisi.

3. La Fondazione definisce un budget di rischio complessivo durante l'analisi dell'ALM (il c.d. 'Asset-Liability Risk Budget'). L'Asset-Liability Risk Budget è composta da:

- un limite di rischio complessivo definito come il massimo potenziale aumento del deficit previdenziale (attività meno passività previdenziali) su un periodo di un anno, tre anni e cinque anni;
- dei limiti di rischio specifici per asset class definiti come la massima volatilità accettabile su un periodo di un anno, tre anni, e cinque anni in termini assoluti e rispetto a benchmark liquidi e riconosciuti dal mercato;
- dei limiti di rischio specifici per singolo investimento definiti come la massima volatilità accettabile su un periodo di tre mesi, sei mesi e un anno.

4. L'ALM va sottoposta a revisione periodica, almeno ogni tre anni. La Funzione di Controllo del rischio cura l'aggiornamento dell'ALM. Al termine di ogni anno la Funzione di Controllo del Rischio verifica l'adeguatezza del documento rispetto alle condizioni economiche, finanziarie e demografiche dell'Ente per garantire fondi e liquidità sufficienti ad erogare le prestazioni in un qualsiasi anno dell'orizzonte temporale preso in considerazione. Il Servizio Finanza, la Funzione attuariale interna ed il Servizio Bilancio assicurano la correttezza nel tempo dei dati forniti per la predisposizione del documento; in particolare, qualora le ipotesi descritte nell'ALM non risultino adeguate, la Funzione di Controllo del Rischio si attiva per la predisposizione della nuova ALM.

Art. 14 - Definizione dell'Asset Allocation

1. Sulla base delle proiezioni espresse nell'ALM, il Servizio Finanza predispone la produzione dell'Asset Allocation Strategica (di seguito AAS) che definisce l'allocazione ottimale degli asset nel medio periodo tenendo conto del portafoglio esistente, ripartendo gli attivi e il budget di rischio nelle diverse asset class e individuando i benchmark e i limiti di durata finanziaria residua media per singola classe. Il Servizio Finanza può avvalersi di servizi di consulenza esterna selezionati con apposite procedure per la predisposizione dell'AAS.

2. L'AAS è inserita nella Politica di Investimento e individua con chiarezza:

a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale del patrimonio 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 nei quali si intende investire e i rischi connessi (cfr. Allegato I);

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

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

3. La proposta dell'AAS è sottoposta alla Funzione di Controllo del Rischio per la verifica di coerenza con le linee guida espresse nell'ALM. Il documento, contenente il parere della Funzione di Controllo del Rischio, è integrato nella Politica di Investimento.

4. La Funzione Controllo del Rischio monitora i fattori chiave di rischio di cui all'art. 13 comma 3 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 al

Consiglio di Amministrazione un set di azioni correttive da implementare nel caso in cui alcuni dei limiti siano superati. Tali misure includono una o più tra:

- variazioni nell'AAS, aumentando o riducendo le allocazioni verso le classi di attivo;
- variazioni nella politica di copertura aumentando o diminuendo l'hedge nei confronti delle passività previdenziali o nei confronti degli eventuali asset "ad alto rendimento";
- variazioni nei gestori degli investimenti e/o fondi di asset management.

5. Sulla base dell'AAS definita nella Politica di Investimento approvata dal Consiglio di Amministrazione, ogni anno il Servizio Finanza redige 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. Nella fase di predisposizione dell'AAT il Servizio Finanza coinvolge la Funzione di Controllo del Rischio, inoltre può avvalersi del supporto di advisor esterni selezionati con apposite procedure.

6. L'AAT e la relazione, contenente il parere della Funzione di Controllo del Rischio, sono presentate al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione.

Art. 14 bis - Strumenti finanziari autorizzati

1. La Fondazione 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 della Fondazione 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.

Art. 15 - Limiti di concentrazione

1. Il documento relativo alla Politica di Investimento disciplina i limiti di concentrazione, tenendo conto che gli stessi devono essere comunque inferiori o pari a quelli appresso indicati:

- 1) il patrimonio della Fondazione in delega ad un gestore non deve superare il 15% del valore complessivo di Asset Under Management dall'intermediario stesso;
- 2) la partecipazione in un unico strumento finanziario non può superare il 15% del patrimonio complessivo dello strumento finanziario;
- 3) ad ogni gestore complessivamente può essere attribuito in gestione un controvalore del patrimonio non superiore al 20%.

2. I limiti di concentrazione devono essere applicati per tutte le nuove operazioni. Con riferimento alla composizione del patrimonio esistente al 31 dicembre 2012 la Politica di Investimento adottata dovrà prevedere linee guida per ricondurre gli investimenti preesistenti all'interno dei predetti limiti entro quattro anni dallo scadere di eventuali divieti contrattuali di recesso. L'eventuale necessità di un maggior termine dovrà essere motivata mediante relazione tecnica da parte di un advisor indipendente e comunicata tempestivamente agli Organismi di vigilanza.

3. Il limite di concentrazione di cui al punto 2) non si applica per le operazioni di apporto in Fondi immobiliari già istituiti dalla Fondazione.

4. Il documento relativo alla Politica di Investimento indica altresì i limiti operativi qualitativi e quantitativi per la gestione della liquidità.

Art. 16 – Giurisdizione e lingua contrattuale

1. Allo scopo di aver maggiore controllo e trasparenza, la Fondazione predilige contratti regolati dal diritto italiano e redatti in lingua italiana. Il Servizio Finanza, nello svolgimento del proprio mandato, perseguirà questo obiettivo in fase di negoziazione e predisposizione dei contratti.

2. Le eccezioni a questo principio dovranno essere adeguatamente evidenziate e motivate dal Servizio Finanza al Consiglio di Amministrazione.

Titolo IV - Allocazione delle risorse finanziarie

Capo I - Investimenti diretti

Art. 17 - Identificazione delle opportunità di investimento

1. Il Servizio Finanza analizza le opportunità di investimento per l'allocazione delle risorse della Fondazione; le opportunità possono essere individuate sia attraverso autonome ricerche di mercato sia per effetto di richieste pervenute da altre funzioni/organi della Fondazione.

2. Il Responsabile del Servizio Finanza può richiedere il supporto di esperti esterni selezionati con apposite procedure sia con riguardo all'analisi delle opportunità che a valutazioni indipendenti relative al valore di mercato dell'oggetto di investimento.

3. Nella definizione dei criteri di selezione delle controparti 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. Non potranno inoltre essere prese in considerazione opportunità di investimento per le quali non sia valutabile una presenza sul mercato da almeno tre anni.

4. Le proposte di opportunità di investimento sono formalizzate in una relazione "Fascicolo di investimento" che contiene i dettagli dell'operazione.

5. Le proposte sono analizzate dalla Funzione di Controllo del Rischio che valuta gli impatti sul portafoglio e la coerenza con la Politica di Investimento. Il parere della Funzione di Controllo del Rischio è allegato al Fascicolo di investimento.

6. Al termine delle analisi, il Servizio Finanza comunica al Direttore Generale per conoscenza e al Presidente le proposte ritenute perseguibili da sottoporre alla preventiva valutazione della Comitato Investimenti.

7. La documentazione relativa alle analisi delle opportunità è archiviata dal Servizio Finanza al fine di garantire la tracciabilità delle ricerche effettuate dal Servizio stesso e resta a disposizione per le funzioni di controllo.

Art. 18 - Funzione consultiva del Comitato Investimenti

1. Le proposte di investimento sono sottoposte alla preventiva valutazione del Comitato Investimenti che esprime un parere consultivo preventivo in merito alle decisioni che il Consiglio di Amministrazione assume sulla gestione del patrimonio. A tal fine il Servizio Finanza predispone e mette a disposizione dei partecipanti al Comitato le informazioni relative all'opportunità di investimento. Il Comitato può richiedere ulteriori analisi in merito oppure esprimere parere favorevole o contrario in ordine alla proposta; nel caso di parere contrario il Servizio Finanza può ritirare la proposta ovvero procedere alla presentazione al Consiglio di Amministrazione.

2. Il Responsabile Servizio Finanza e il Responsabile Funzione di Controllo del Rischio possono, su richiesta, partecipare alla riunione per illustrare l'opportunità di investimento e raccogliere il parere del Comitato Investimenti.

3. Il Comitato Investimenti formalizza in una nota il parere sull'operazione da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per la successiva approvazione.

Art. 19 - Approvazione delle proposte di investimento

1. Il Presidente, anche con il supporto della struttura, espone al Consiglio di Amministrazione la proposta di investimento descritta nel "Fascicolo di investimento" riportando altresì gli esiti delle analisi della Funzione di Controllo del Rischio e il parere del Comitato Investimenti.

2. Il Consiglio di Amministrazione valuta le proposte; quelle non considerate idonee sono mantenute agli atti, le restanti sono approvate con delibera specificando le condizioni e le modalità di attuazione.

3. A fronte del parere negativo del Comitato Investimenti o della Funzione di Controllo del Rischio, la delibera del Consiglio di Amministrazione deve contenere specifica motivazione delle opportunità ritenute prevalenti rispetto al parere contrario in precedenza formulato. Nel caso di parere contrario di entrambi gli organismi la delibera non potrà essere assunta.

Art. 20 - Esecuzione e regolamento finanziario degli investimenti

1. Il Servizio Finanza cura la predisposizione degli strumenti contrattuali successivi alle decisioni di investimento ai sensi dell'art. 7, comma 1 punto 3 del presente Regolamento e raccoglie la documentazione necessaria all'esecuzione dell'operazione.

2. In sede di finalizzazione dell'operazione di investimento approvata, il Servizio Finanza, tra l'altro, 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). Il Servizio Finanza predispone l'elenco della documentazione da ricevere per ciascuna

controparte sulla base di format che saranno predisposti in collaborazione con la Funzione Controllo del Rischio.

3. Il Servizio Bilancio riceve la delibera del Consiglio di Amministrazione assicurando la corretta attuazione nel rispetto delle modalità e tempistiche approvate.

4. Il Servizio Bilancio conferma l'avvenuta esecuzione delle operazioni nei confronti del Servizio Finanza e ne dà informazione alla Funzione Controllo del Rischio.

5. Il Servizio Finanza riferisce al Consiglio di Amministrazione e informa il Comitato Investimenti, nella prima occasione utile, di eventuali ostacoli insorti nell'attuazione delle delibere d'investimento.

Art. 21 - Disinvestimenti

1. Le opportunità di disinvestimento del patrimonio sono raccolte e analizzate dal Servizio Finanza; si applicano le stesse modalità previste per le operazioni di investimento per quanto compatibili.

Capo II - Investimenti indiretti

Art. 22 - Ricorso alla gestione esterna

1. La Fondazione può adottare modalità e stili di gestione diversi, diretta e indiretta, attiva e passiva.

2. La Politica di Investimento individua le asset class per le quali è opportuno ricorrere alla gestione indiretta mediante conferimento di un mandato di gestione attivo o passivo.

3. Nel ricorso a forme di gestione esterna la Fondazione non potrà accettare clausole limitative dei propri sistemi di controllo e della propria capacità di fornire informazioni alle autorità di vigilanza.

Art. 23 - Individuazione dei gestori

1. Nei casi previsti dalla Politica di Investimento, il Servizio Finanza procede alla selezione dei gestori delle risorse della Fondazione, nel rispetto della normativa vigente.

2. Il Servizio Finanza con il supporto della Funzione di Controllo del Rischio, adottando in materia apposite linee guida e modelli, provvede alle seguenti attività:

- individuazione dei criteri di selezione da applicare in coerenza con le finalità definite nella Politica di Investimento;
- individuazione delle informazioni da acquisire per l'analisi dei requisiti di professionalità dei potenziali gestori;
- definizione dei requisiti tecnici della proposta.

3. Le proposte di affidamento dei mandati di gestione sono sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Art. 24 - Criteri di selezione dei gestori

1. Nella definizione dei criteri per la selezione dei gestori si deve tener conto almeno dei seguenti:

a) criteri generali che identificano i principi a cui attenersi a livello generale:

- costi connessi al servizio (economicità);
- capacità di raggiungere un determinato obiettivo (efficacia);
- diversificazione del gestore (rischio di concentrazione)

b) criteri speciali che identificano i parametri connessi alla professionalità del gestore con riferimento specifico all'oggetto della delega:

- massa gestita;
- qualità del management e suo track record;
- qualità e trasparenza del reporting;
- autorizzazioni all'esercizio delle attività riservate da parte delle autorità competenti.

2. Nelle attività di selezione dei gestori il Servizio Finanza e la Funzione Controllo del Rischio assicurano:

- imparzialità nella valutazione;
- parità di trattamento dei partecipanti alla selezione;
- trasparenza nel giudizio e sui criteri di selezione;
- rispetto delle misure e delle disposizioni in materia di conflitto d'interessi.

3. La documentazione relativa alla selezione dei gestori è opportunamente archiviata dal Servizio Finanza al fine di garantire la tracciabilità delle ricerche effettuate dal Servizio stesso e resta a disposizione per le funzioni di controllo.

Art. 25 - 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 della Fondazione e dell'intermediario gestore.

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

- clausole adeguate ad assicurare l'effettività dell'esercizio delle funzioni di supervisione e controllo interne della Fondazione 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 la Fondazione 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 della Fondazione 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 alla Fondazione stessa;
- la collaborazione dell'intermediario gestore con le autorità di vigilanza della Fondazione per quanto riguarda le attività esternalizzate;
- l'accesso ai dati relativi alle attività esternalizzate e ai locali in cui opera l'intermediario gestore per la Fondazione, i suoi revisori contabili e le autorità di vigilanza;
- la garanzia della protezione delle informazioni riservate relative alla Fondazione 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 che in ogni caso non potrà essere superiore a dieci anni.

Titolo V - Gestione e impiego della liquidità

Art. 26 - Tipologie di impiego

1. Per Impiego della liquidità si intendono esclusivamente investimenti per un periodo di tempo fino a tre mesi di risorse finanziarie disponibili in eccesso rispetto al fabbisogno della Fondazione per la copertura degli oneri.

2. Gli strumenti di investimento utilizzabili nella gestione della liquidità sono esclusivamente:

- Titoli di stato della Repubblica Italiana;
- Conti Correnti Bancari presso primari istituti bancari ("c/c");
- Pronti contro termine ("p/t").

Art. 27 - Identificazione delle opportunità di impiego

1. Il Servizio Finanza:

- monitora le disponibilità liquide depositate nei conti correnti che la Fondazione ha in essere con le banche e quantifica le risorse finanziarie disponibili rispetto agli impegni istituzionali e operativi della Fondazione nel breve e medio termine (inferiore all'anno) comunicati dal Servizio Bilancio;
- predispone una relazione al Direttore Generale, corredata del parere della Funzione di Controllo del Rischio, in cui sono riportati i dati principali delle opportunità individuate ed in particolare almeno:
 - Controvalore dell'operazione;

- Controparte dell'operazione (Emittente dello strumento finanziario/Banca);
- Periodo di impiego previsto;
- Rendimento atteso/Prezzo dello strumento finanziario concordato incluse eventuali commissioni di intermediazione;
- Costi correlati all'operazione.

Per la selezione delle controparti bancarie nelle operazioni di impiego della liquidità si applica, per quanto compatibile, l'art. 17 comma 3 del presente Regolamento.

2. La Funzione di Controllo del Rischio:

- valuta le opportunità individuate dal Servizio Finanza ed in particolare verifica che:
 - la tipologia degli strumenti finanziari oggetto di impiego della liquidità rientrino nella definizione di strumenti monetari o prontamente liquidabili così come indicato all'art. 26 del presente Regolamento;
 - l'orizzonte temporale di impiego previsto sia coerente con le finalità e gli obblighi della Fondazione;
 - il fabbisogno finanziario della Fondazione sia coperto dalle risorse disponibili;
 - non si verifichi rischio di concentrazione della liquidità sulle controparti;
 - siano rispettati i limiti imposti dalla Politica di Investimento così come indicato all'art. 10 del presente Regolamento;
- redige il parere sulla proposta di impiego della liquidità del Servizio Finanza.

3. La documentazione relativa alle analisi delle opportunità è archiviata dal Servizio Finanza al fine di garantire la tracciabilità delle ricerche effettuate dal Servizio Finanza e disponibile per le funzioni di controllo.

Art. 28 - Approvazione delle opportunità di impiego

1. Il Direttore Generale sulla base della proposta del Servizio Finanza e del parere redatto dalla Funzione di Controllo del Rischio approva l'opportunità di impiego nel rispetto del presente Regolamento e dei limiti indicati nella Politica di Investimento.

2. Al primo Consiglio di Amministrazione utile, il Direttore Generale informa il Consiglio di Amministrazione delle operazioni poste in essere per l'impiego della liquidità.

Art. 29 - Esecuzione delle operazioni di impiego

1. Il Servizio Bilancio provvede all'esecuzione delle operazioni di impiego approvate dal Direttore Generale.

2. Il Servizio Bilancio conferma l'avvenuta esecuzione dell'operazione al Servizio Finanza e ne dà informazione alla Funzione di Controllo del Rischio.

Art. 30 - Gestione delle operazioni di impiego

1. Il Servizio Finanza monitora gli impieghi della liquidità effettuati ed in particolare le scadenze. Predispone e mantiene aggiornato un report riepilogativo delle operazioni poste in essere, indicando:

- dati identificativi dell'operazione (data di sottoscrizione, data di scadenza, prezzo);
- valore di mercato aggiornato desumibile da info provider ove presenti o sulla base delle informazioni acquisite dalla controparte;
- guadagni o perdite realizzate sulle diverse poste.

2. La Funzione di Controllo del Rischio monitora il profilo di rischio complessivo del portafoglio della Fondazione attraverso analisi dei flussi informativi ricevuti dal Servizio Finanza, dalle controparti o rinvenibili da info provider e dalla banca depositaria.

Titolo VI - Gestione del portafoglio titoli

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

Art. 31 - Individuazione del rappresentante interno

1. Il Presidente della Fondazione nomina o designa i Rappresentanti Interni agli organismi degli investimenti. Detti rappresentanti provvederanno alla salvaguardia degli interessi della Fondazione e garantiranno un flusso informativo costante verso la Fondazione stessa sull'andamento degli investimenti. La nomina o designazione è comunicata al soggetto delegato che l'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. Il Servizio 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. 32 - Ricezione delle convocazioni e analisi per l'esercizio dei diritti di voto

1. I rappresentanti interni della Fondazione eleggono domicilio presso il Servizio Finanza della Fondazione medesima, 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. Il Servizio 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 la necessità di consultazione del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio dei poteri di voto per conto della Fondazione. Il Servizio riferisce prontamente 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 della Fondazione.

3. Il Servizio Finanza coinvolge la Funzione Controllo del Rischio nei casi in cui le assemblee o riunioni trattino argomenti contenenti variazioni dei profili di rischio per la Fondazione stessa.

Art. 33 - Esercizio dei diritti di voto

1. Il Rappresentante Interno esercita il diritto di voto della Fondazione nel rispetto delle deleghe attribuite dal Presidente e verifica la corrispondenza del verbale dell'assemblea o riunione dell'organo con quanto effettivamente accaduto e deliberato informando tempestivamente il Servizio Finanza di eventuali incongruità rilevate.
2. La convocazione, le deleghe e i verbali delle assemblee o riunioni sono archiviati presso il Servizio Finanza.

Capo II - Monitoraggio del patrimonio

Art. 34 - Analisi degli investimenti effettuati

1. Il Servizio 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 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. Il Servizio Finanza predispone l'elenco puntuale dei documenti da ricevere da ciascuna controparte o gestore con le relative tempistiche (rendiconto semestrale, relazione annuale, relazione della società di revisione, business plan, bilancio consuntivo, relazione sulla gestione degli amministratori, budget annuale), inoltre può richiedere agli organi della 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 anche al Rappresentante Interno della partecipazione detenuta.

Art. 35 - Gestione adempimenti amministrativi

1. Il Servizio Bilancio si occupa della gestione contabile del portafoglio, ossia incasso cedole, proventi e richiami sui fondi non pagati alla sottoscrizione sulla base delle indicazioni fornitegli dal Servizio Finanza.
2. Il Servizio 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 il Servizio Finanza comunica al Servizio Bilancio l'imminente incasso; a seguito dell'effettiva entrata di liquidità il Servizio Bilancio informa a sua volta il Servizio Finanza. Nel caso di richiami di quote il Servizio Bilancio effettua il pagamento sulla base della comunicazione dal Servizio Finanza ed invia la ricevuta di avvenuto pagamento.

Art. 36 - Report sulla gestione del patrimonio

1. Il Servizio 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 stimato;
 - un report trimestrale che analizzi la redditività degli investimenti mobiliari;

- l'elenco delle operazioni di investimento e disinvestimento diretto 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.

2. La Funzione di Controllo del Rischio predispone:

- il report di verifica del rispetto dell'AAS e AAT sulla situazione complessiva del patrimonio predisposta dal Servizio Finanza;
- il report con cadenza trimestrale degli indicatori di performance dei gestori;
- il report di verifica sui gestori relativamente al rispetto delle convenzioni sottoscritte e dell'AAS della Fondazione.

Capo III - Comunicazioni alle autorità di vigilanza

Art. 37 - Reportistica di portafoglio

1. Il Servizio Finanza coordina le attività per la redazione della reportistica periodica di portafoglio da inviare alle Autorità di Vigilanza. La reportistica è predisposta dal Servizio Finanza con il supporto del Servizio Bilancio (per i dati contabili) e sotto la supervisione della Funzione di Controllo del Rischio per assicurare la corretta compilazione ed il rispetto delle tempistiche.

Titolo VII- Disposizioni finali

Art. 38 - Investimenti immobiliari

1. Le disposizioni contenute nel presente Regolamento si applicano, in quanto compatibili, agli investimenti immobiliari.

Allegato I – Categorie di rischio assoluto e relativo

Le differenti categorie di rischio assoluto

Il rischio primario di lungo termine per Enasarco è che le attività della Fondazione siano inferiori alle passività previdenziali (ovvero i pagamenti previdenziali dovuti agli aderenti). Conseguentemente l'obiettivo della gestione del rischio di investimento è di minimizzare il rischio di una complessiva riduzione nel valore della Fondazione e secondariamente di massimizzare l'opportunità di rendimento insite nel portafoglio di attività. La Fondazione persegue questo obiettivo attraverso la diversificazione degli attivi per ridurre l'esposizione al rischio di mercato (rischio di prezzo, rischio valutario e rischio di tasso di interesse) e al rischio di credito ad un livello accettabile. In aggiunta la Fondazione gestisce il proprio rischio di liquidità per assicurarsi che ci sia liquidità sufficiente a soddisfare i flussi di cassa attesi da Enasarco. Questi rischi di investimento sono gestiti in linea con il previsto programma di gestione del rischio.

La responsabilità della gestione del rischio della Fondazione rimane in capo al team di Risk Management. Il team Risk Management analizza i rischi collegati alle passività previdenziali, è rivisto regolarmente dal Consiglio di Amministrazione per meglio riflettere i cambiamenti nelle attività e nelle condizioni di mercato.

Rischio di mercato

- il rischio di mercato rappresenta il rischio che il fair value di uno strumento finanziario possa variare a causa dei cambiamenti nei prezzi di mercato delle azioni, delle materie prime, dei tassi di interesse, dei tassi valutari e degli spreads di credito. L'obiettivo della strategia di investimento della Fondazione è di gestire e controllare l'esposizione al rischio di mercato mediante parametri accettabili, ottimizzando al contempo il rendimento
- in linea di massima una eccessiva volatilità sul rischio di mercato è gestita tramite diversificazione tra asset class, gestori degli investimenti, paese, settore industriale e singoli titoli. Ci si attende che ogni gestore mantenga un portafoglio diversificato nell'ambito della propria allocazione

Rischio di tasso di interesse

- il rischio da tasso di interesse è il rischio che il fair value o i futuri flussi di cassa di uno strumento finanziario possano variare a cause delle variazioni nei tassi di interesse

Rischio valutario

- il rischio valutario rappresenta il rischio che il fair value degli strumenti finanziari possa variare a causa delle variazioni nei tassi di cambio valutari. La Fondazione è esposta al rischio valutario per quegli strumenti finanziari che sono denominati in ogni valuta diversa dall'Euro. Quando l'Euro perde valore, il valore in Euro degli investimenti denominati in valuta estera aumenterà e quando l'Euro si apprezza il valore in Euro degli investimenti denominati in valuta estera scenderà

Rischio di credito

- il rischio di credito è il rischio che la controparte di una transazione o di uno strumento finanziario non rispetterà le obbligazioni dovute causando una potenziale perdita finanziaria alla Fondazione. Il valore di mercato degli investimenti riflette generalmente una valutazione del rischio di credito e conseguentemente il rischio di perdita è implicitamente

fornito nel valore di carico delle attività e passività della Fondazione. La Fondazione è esposta al rischio di credito attraverso i propri gestori degli investimenti, banca depositaria e le collegate attività giornaliere di gestione della tesoreria. Il rischio di credito è minimizzato attraverso una attenta selezione e monitoraggio delle istituzioni finanziarie e delle controparti

Rischio di liquidità

- il rischio di liquidità rappresenta il rischio che la Fondazione non sarà in grado di onorare le proprie obbligazioni finanziarie in scadenza. Le principali passività della Fondazione riguardano il pagamento delle pensioni i cui diritti alla erogazione matureranno in un orizzonte temporale di lungo termine. La strategia di investimento riflette tale rischio e definisce l'asset allocation strategica della Fondazione conseguentemente il rischio di liquidità è mitigato investendo una parte del portafoglio in strumenti liquidi. La Fondazione mantiene un bilanciamento della componente liquidità per soddisfare i requisiti operativi
- la Fondazione definisce gli attivi liquidi quegli attivi che possono essere convertiti in liquidità entro tre mesi. Gli attivi illiquidi sono quegli attivi che richiedono un periodo più lungo per essere convertiti in liquidità

Le differenti categorie di rischio relativo

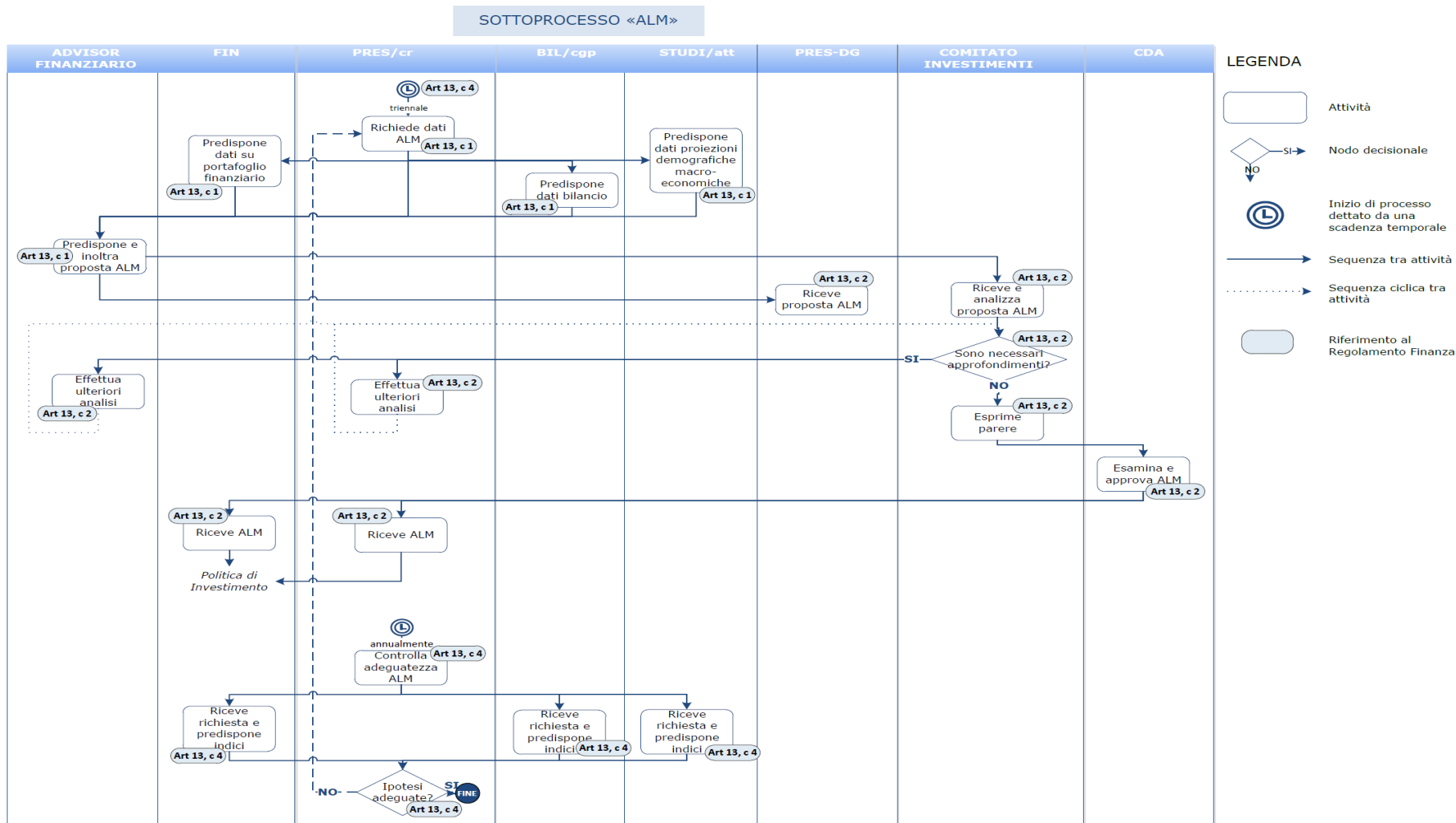
L'Ente, oltre alla identificazione di un obiettivo generale di rischio di investimento, attuerà una politica di diversificazione dei rischi. Saranno assunti soltanto i rischi misurabili per i quali ci si attende una adeguata remunerazione nel tempo nella forma di rendimento aggiuntivo. L'Ente ritiene che la diversificazione limiti l'impatto di ogni singolo rischio e prevede inoltre l'utilizzo di un approccio particolarmente cauto per quegli investimenti che denotino scarsa trasparenza in relazione ai rischi sottostanti

Tra le classi di attivo che sono state considerate per gli Investimenti della Fondazione ci sono:

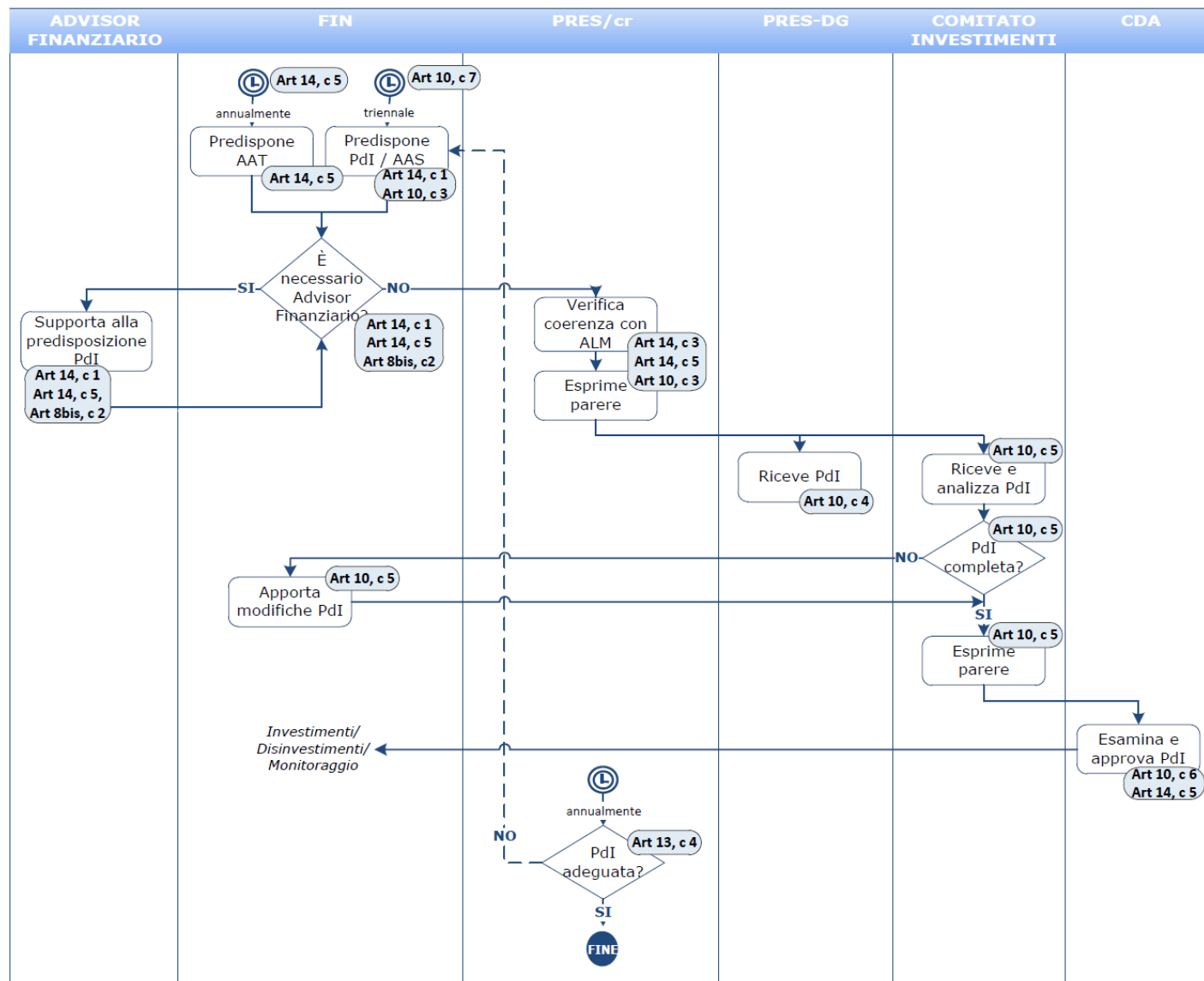
- titoli Governativi area Euro – questi titoli rappresentano la classe di attivo con il profilo di rischio più basso rispetto alle obbligazioni previdenziali della Fondazione, tuttavia non sono risk free. Esiste un rischio di tasso di interesse qualora il profilo dei flussi di cassa dei titoli governativi detenuti differisca da quello delle passività previdenziali future. Esiste inoltre rischio di inflazione se le attività e le passività future hanno una sensibilità differente all'inflazione
- altri strumenti obbligazionari – in aggiunta al rischio di tasso di interesse ed al rischio di inflazione, investire in taluni strumenti finanziari può introdurre un rischio di credito e un rischio valutario. Il rischio di credito è relativo alla possibilità che i pagamenti dovuti in funzione delle caratteristiche dello strumento obbligazionario non siano onorati dall'emittente. Il rischio valutario è relativo ad investimenti effettuati in valute differenti dall'euro; le passività previdenziali della Fondazione sono denominate in euro e le variazioni nei tassi di cambio potrebbero avere un impatto nel valore relativo delle attività e passività
- titoli azionari – che rappresentano la partecipazione al capitale di una società. Il valore di questi titoli è determinato dall'acquirente e dal venditore e non esiste un valore certo in relazione a questi investimenti. Un pagamento periodico, nella forma di un dividendo, potrebbe essere corrisposto al detentore del titolo azionario tuttavia la tempistica e l'ammontare di questi pagamenti non sono certi. L'incertezza del rendimento dei titoli azionari rispetto alle passività previdenziali trova fondamento nel c.d. equity mismatch risk che può essere scomposto in rischio di credito legato all'emittente e al rischio di

volatilità associato con la stabilità del prezzo del titolo azionario in aggiunta al rischio valutario connesso a strumenti azionari denominati in valuta differente dall'euro

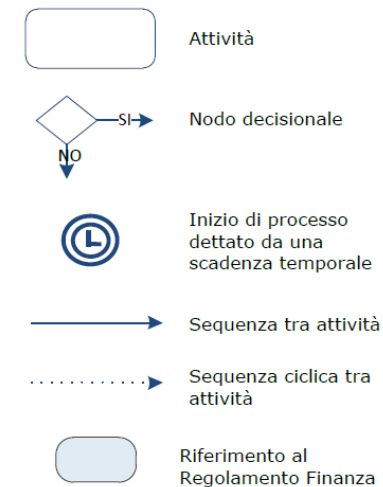
- immobiliare – il rendimento generato da un investimento immobiliare può essere diviso in income e capital. La componente income è soggetta a rischio di tasso di interesse e a rischio di inflazione relativamente alle passività previdenziali. Esiste inoltre incertezza in relazione all'ammontare dei flussi in entrata in una prospettiva di lungo termine. La componente capital legata al valore di mercato dell'investimento immobiliare è determinata dal compratore e dal venditore e non è certa. Il rischio e l'incertezza, incluso il rischio valutario nel caso in cui l'investimento immobiliare sia effettuato al di fuori dell'area Euro trovano fondamento nel c.d. property mismatch risk. L'Immobiliare è una classe di attivo molto eterogenea; le varie sotto-categorie potenzialmente possono esprimere caratteristiche molto differenti con altrettanto differenti esposizioni di rischio
- materie prime – è possibile ricorrere all'investimento in materie prime direttamente oppure attraverso l'uso strumenti finanziari; tale investimento espone la Fondazione al c.d. commodity mismatch risk. Il rischio cattura le differenze che dovessero osservarsi nel comportamento tra questa classe di attivo e le passività previdenziali della Fondazione. La maggiore componente di rischio legata alle materie prime è relativa alla volatilità del loro prezzo; tra i rischi anche il rischio valutario per quelle materie prime espresse in valuta differente dall'Euro. Le materie prime sono una classe di attivo molto eterogenea; le varie sotto-categorie potenzialmente possono esprimere caratteristiche molto differenti con altrettanto differenti esposizioni di rischio.

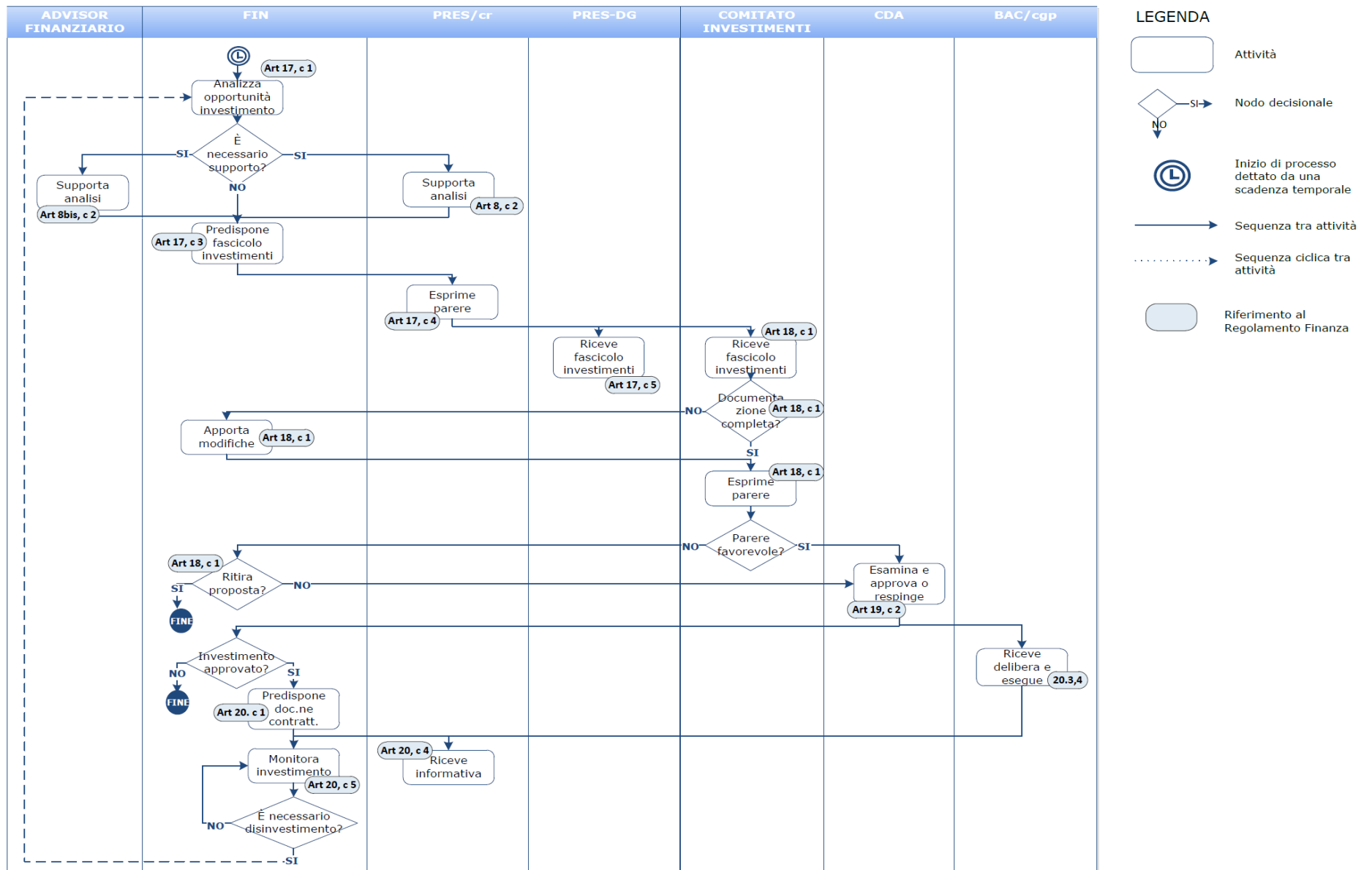
Allegato II - Workflow

SOTTOPROCESSO «POLITICA DI INVESTIMENTO»

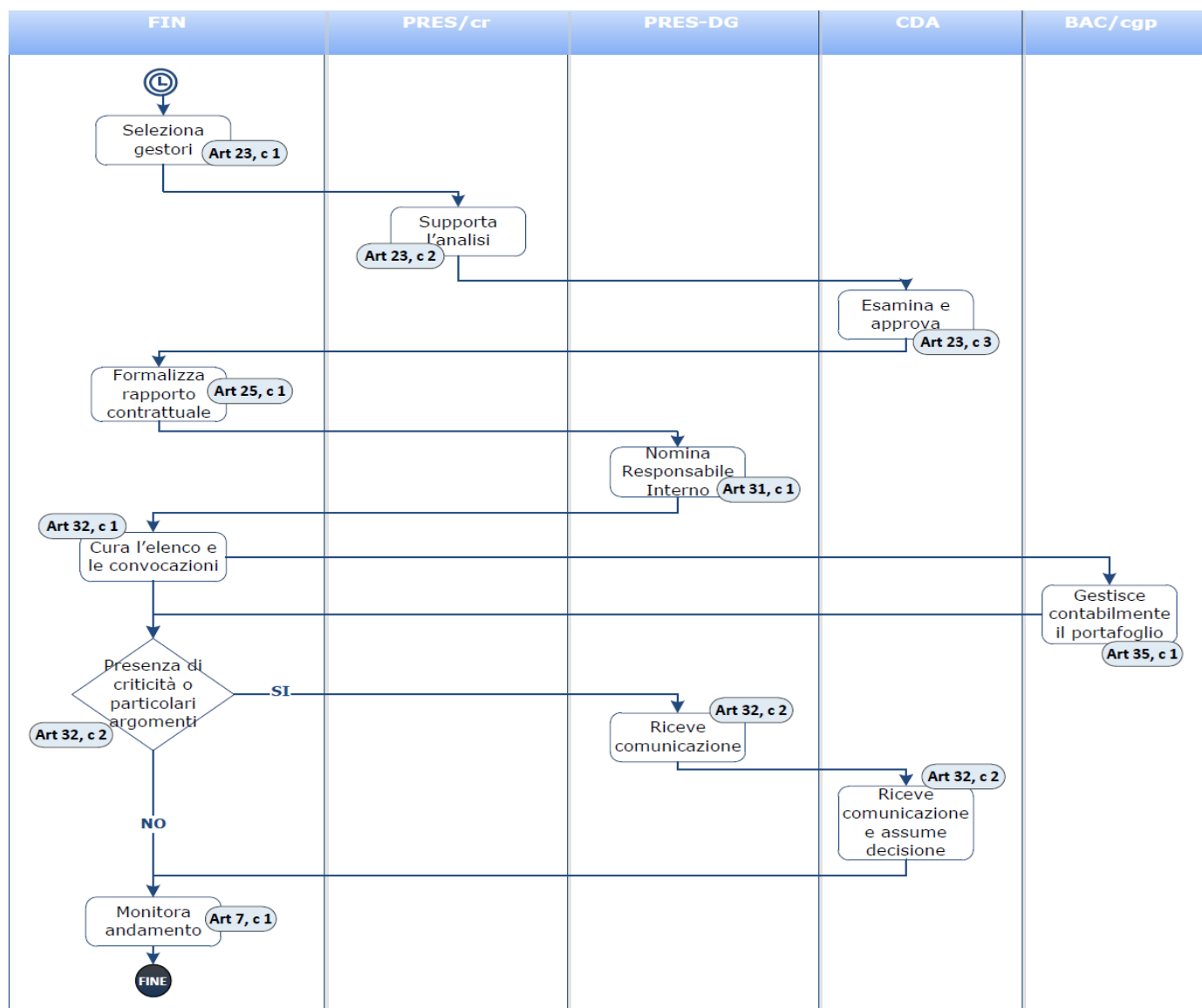


LEGENDA

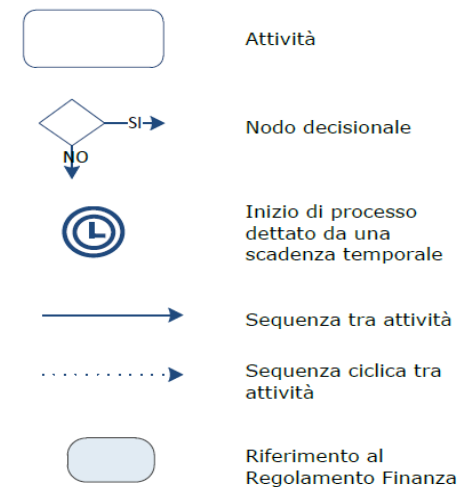




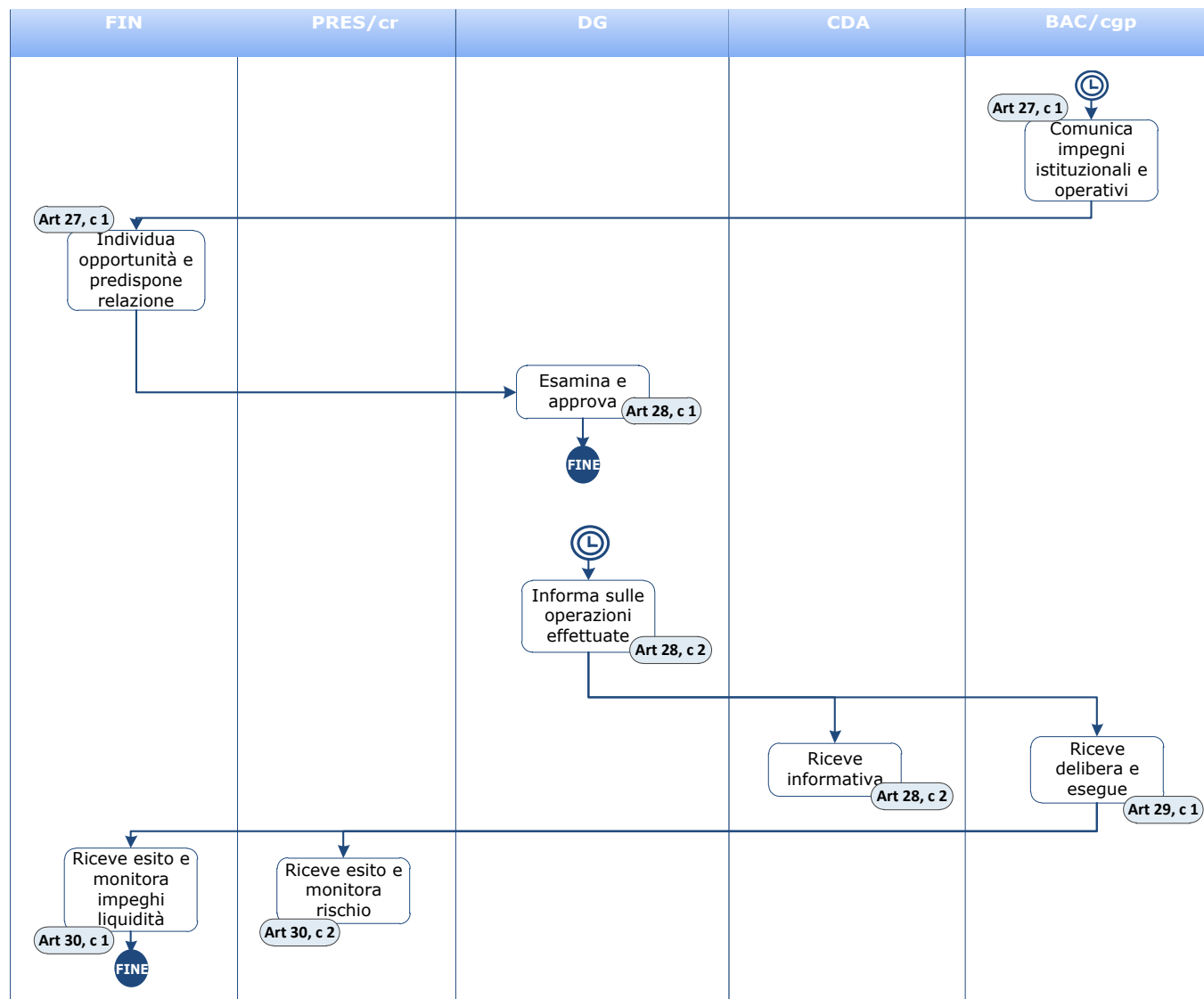
SOTTOPROCESSO «INVESTIMENTI INDIRETTI»



LEGENDA



SOTTOPROCESSO «GESTIONE LIQUIDITA'»



LEGENDA

