

FONDO PENSIONE DEL PERSONALE  
DOCENTE TECNICO ED AMMINISTRATIVO  
DELL'UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI  
FEDERICO II E DELLA SECONDA UNIVERSITA'  
DEGLI STUDI DI NAPOLI

Iscritto all'albo COVIP sezione speciale I  
Fondi Preesistenti n. 1423

# DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO versione aggiornata



Agosto 2016



# Documento Sulla Politica di Investimento

## Sommario

Premessa.....	2
Caratteristiche generali del Fondo .....	2
Destinatari .....	3
Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale.....	3
Modello gestionale .....	3
Finalità della Politica di Investimento.....	3
Caratteristiche della popolazione di riferimento.....	3
Bisogni della popolazione di riferimento.....	7
Analisi di contesto.....	7
Il set delle opportunità .....	7
La dinamica degli investimenti a basso rischio .....	8
Obiettivi della politica d’investimento.....	9
Criteri di attuazione della Politica d’Investimento .....	9
Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo d’investimento .....	10
Soggetti interessati alla gestione del Fondo Pensione .....	10
Il Consiglio di Amministrazione.....	10
Il Responsabile del Fondo:.....	10
Gestore Finanziario.....	11
Collegio Sindacale .....	11
Funzione Finanza .....	11
Sistema di controllo della politica d’investimento .....	12
Misure di Rendimento e Rischio adottate .....	12
Rendimenti .....	12
Deviazione standard dei rendimenti (Volatilità Storica).....	12
Valore a Rischio (VaR).....	12
Tracking Error Volatility (TEV).....	12
Misure di Perfomance adottate.....	12
Indice di Sharpe .....	12
Indice di Treynor .....	12
Information Ratio.....	13
Alfa di Jensen .....	13



## Premessa

Il presente Documento sulla politica d'Investimento (di seguito anche "Documento") ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il FONDO PENSIONE DEL PERSONALE DOCENTE E TECNICO ED AMMINISTRATIVO DELL'UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II E DELLA SECONDA UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI (di seguito anche "Fondo Pensione" o "Fondo") intende attuare dall'impiego delle risorse affidate, con combinazioni rischio/rendimento efficienti e coerenti con i bisogni previdenziali degli Aderenti. Tale Documento è redatto in conformità alla Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, che ha introdotto per i fondi pensione nuove regole di *governance* in materia di investimenti.

**Il presente Documento è da intendersi come uno strumento volto a delineare e formalizzare la linea gestionale che il Fondo intende adottare e non come un documento di trasparenza che impegni contrattualmente il Fondo verso l'esterno.**

Il Fondo si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel presente Documento.

Il presente Documento ha lo scopo di definire il processo di attuazione della politica di investimento che si intende implementare per ottenere l'obiettivo finale

Questo Documento viene sottoposto a revisione periodica e comunque aggiornato ad ogni variazione dello status. Viene trasmesso ad ogni modifica/aggiornamento:

- agli organi di controllo della forma pensionistica;
- ai soggetti incaricati della gestione finanziaria e alla banca depositaria;
- alla COVIP, entro venti giorni dalla sua formalizzazione.

Le informazioni contenute nella Nota Informativa sono coerenti con le indicazioni sulla politica di investimento riportate nel presente Documento.

Il Documento non costituisce parte integrante della documentazione contrattuale da consegnare all'aderente all'atto dell'adesione e nel corso del rapporto di partecipazione ma è reso disponibile agli Aderenti, ai beneficiari ed ai loro rappresentanti che ne facciano esplicita richiesta per iscritto, a mezzo posta elettronica o posta ordinaria, ai seguenti riferimenti:

Sito internet del fondo:	<a href="http://www.unina.it/ateneo/personale/fondo-pensione">http://www.unina.it/ateneo/personale/fondo-pensione</a>
Indirizzo e-mail:	<a href="mailto:fondopensione@unina.it">fondopensione@unina.it</a>
Posta elettronica certificata (PEC):	<a href="mailto:fondopensione@pec.unina.it">fondopensione@pec.unina.it</a>
Comunicazioni a mezzo raccomandata A/R	Corso Umberto I, 40, 80138, Napoli
Telefoni	081/2537432 - 081/2537881
Contatto Skype	<a href="https://www.skype.com/people/fondopensioneunina@gmail.com">fondopensioneunina@gmail.com</a>

### Caratteristiche generali del Fondo

Il Fondo Pensione è il fondo pensione complementare destinato ai dipendenti dell'Università degli Studi di Napoli Federico II e della Università degli Studi della Campania Luigi Vanvitelli. Il Fondo è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 124 del 21 aprile 1993 ed ai sensi del d.lgs. 252 del 5 dicembre 2005.

Il Fondo, con sede in Napoli al Corso Umberto I, è iscritto all'Albo tenuto dalla COVIP con il n. 1423, nella sezione fondi preesistenti ossia tra quelli operanti precedentemente all'emanazione del D. Lgs. 124/1993, trovando origine nella delibera dell'11/11/1991 n. 20 e successive modifiche e integrazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Università degli Studi di Napoli Federico II con la denominazione di "Fondo di previdenza e assistenza del personale docente, tecnico ed amministrativo dell'Università degli Studi di Napoli Federico II" ed essendo istituito nella forma di associazione non riconosciuta nel 1992. Il vigente statuto trova definizione nel 2013.



## Destinatari

Sono destinatari del Fondo tutti i lavoratori indicati nelle fonti istitutive, in particolare possono aderire i dipendenti dell'Università degli Studi di Napoli Federico II e della Università degli Studi della Campania Luigi Vanvitelli.

## Tipologia, natura giuridica e regime previdenziale

Il Fondo è un fondo pensione preesistente, costituito in forma di associazione non riconosciuta e operante in regime di contribuzione definita.

## Modello gestionale

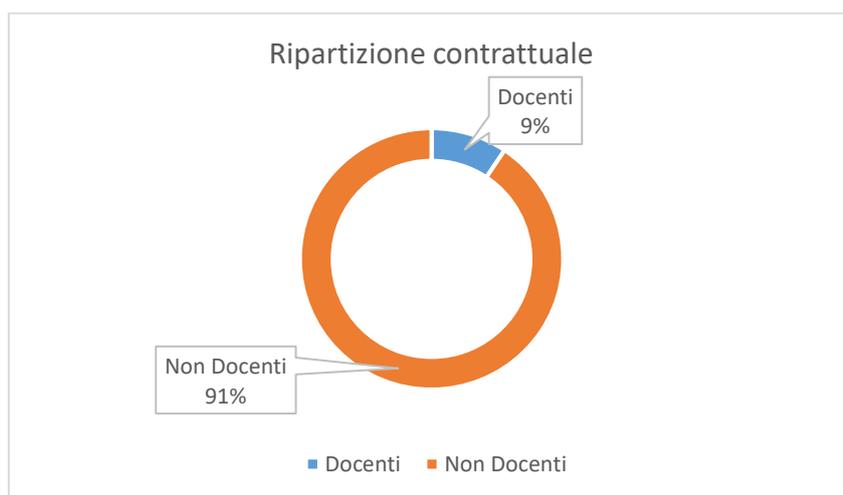
Il Fondo Pensione è un fondo pensione preesistente a gestione assicurativa. Il Fondo non dispone di personale proprio e si avvale di risorse umane e tecniche messe a disposizione dall'Università degli Studi di Napoli Federico II, operando con appoggio alle strutture dell'ateneo federiciano.

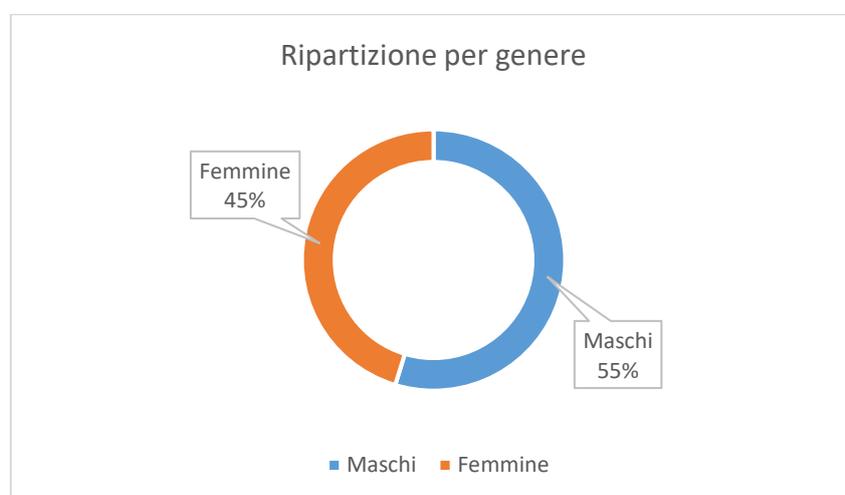
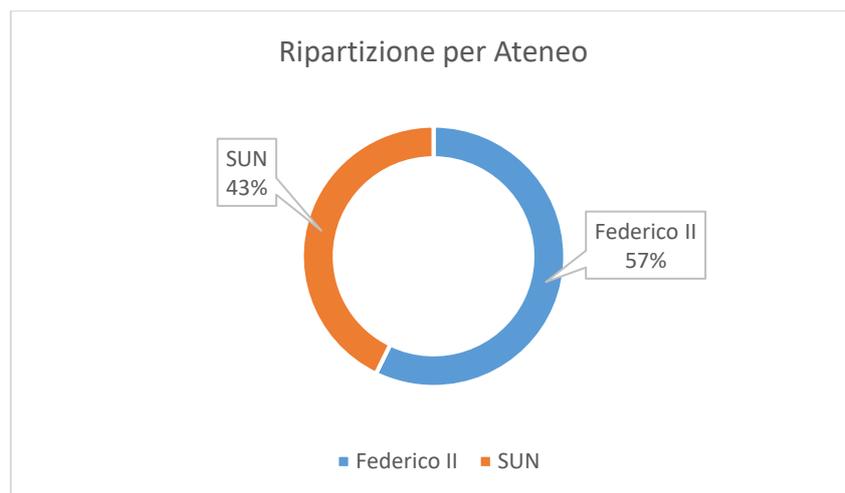
## Finalità della Politica di Investimento

### Caratteristiche della popolazione di riferimento

L'analisi demografica degli Aderenti è il punto di partenza per la definizione della politica di investimento. La platea di riferimento a settembre 2016 (Segnalazioni Infostat-Covip) consente di apprezzare che la maggior parte degli Aderenti proviene dall'area del personale tecnico e amministrativo, con una prevalenza del personale dell'Ateneo federiciano. Piuttosto equilibrata la ripartizione per genere.

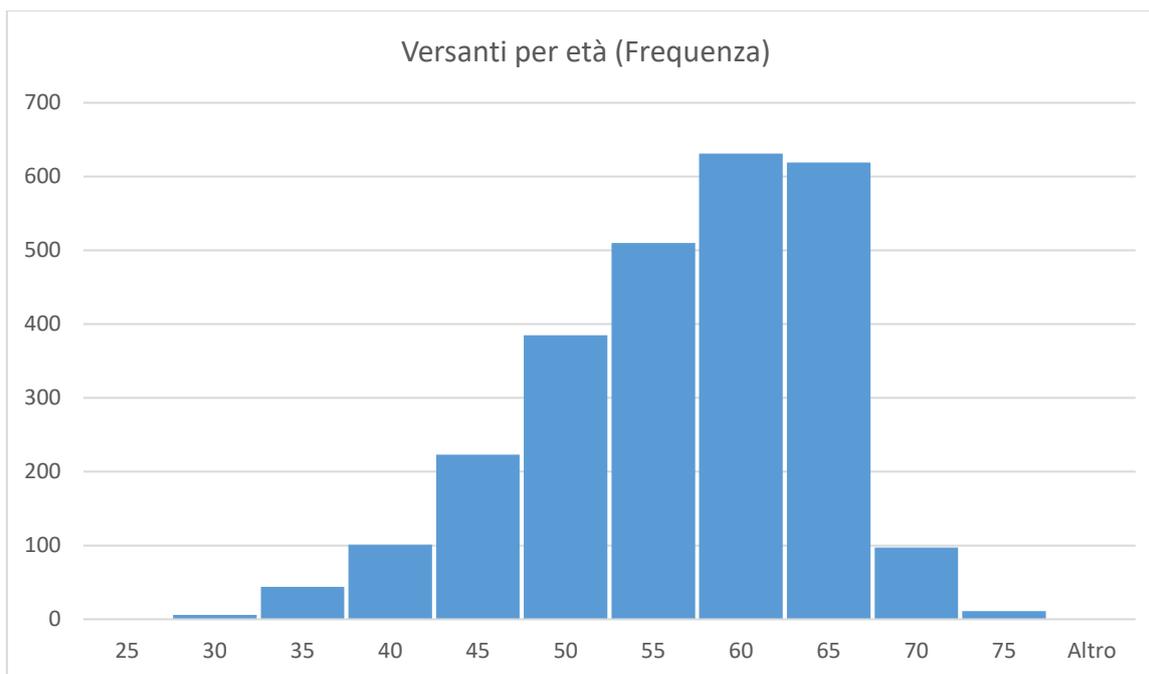
	Valori Assoluti	%
Totale versanti	2627	
di cui Docenti	246	9,36%
di cui Non Docenti	2381	90,64%
di cui Federico II	1503	57,21%
di cui SUN	1124	42,79%
di cui Maschi	1437	54,70%
di cui Femmine	1190	45,30%





Il Fondo presenta una media di età anagrafica piuttosto elevata. La statistica descrittiva infatti evidenzia che l'età media dei versanti si assesta sui 54 anni e la moda sui 63 anni. L'analisi della distribuzione per età conferma questa sostanziale anzianità del Fondo.

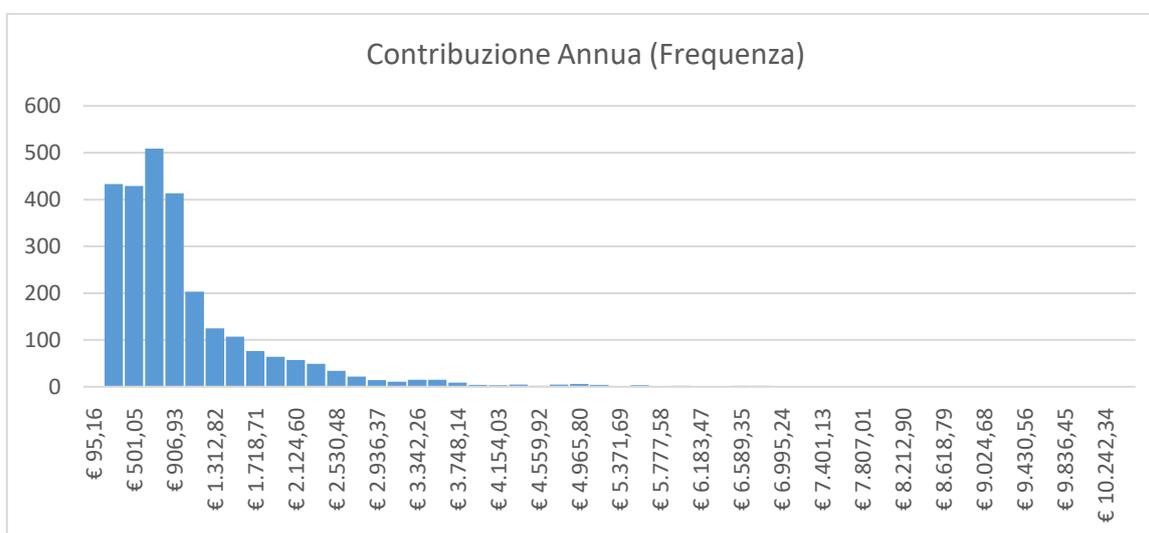
Statistiche descrittive in anni	
Media	54
Errore standard	0
Mediana	55
Moda	63
Deviazione standard	8
Intervallo	43
Minimo	27
Massimo	71

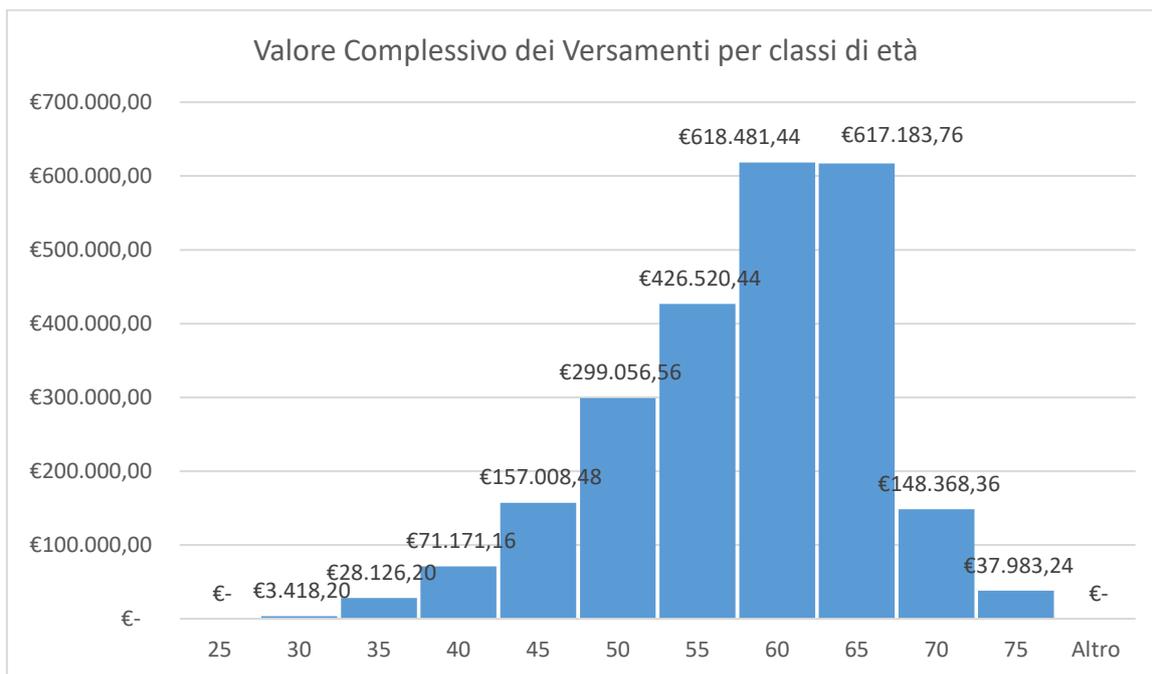


Classe di età (fino a)	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75
Frequenza	0	6	44	101	223	385	510	631	619	97	11

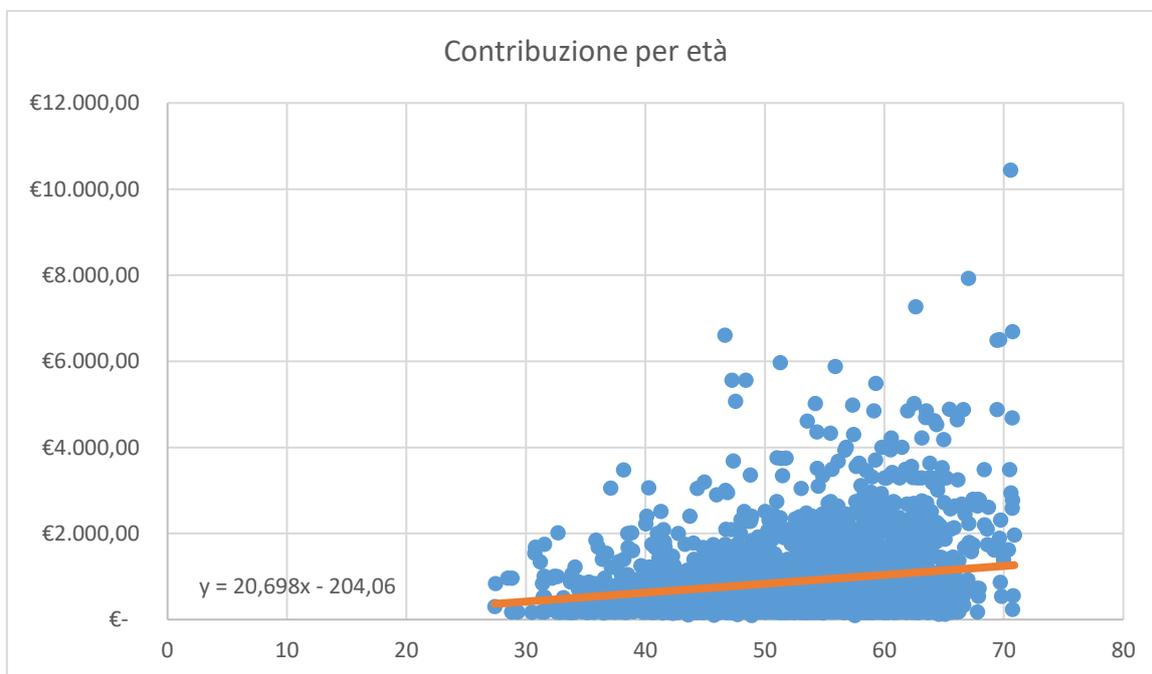
La contribuzione si assesta su una media annua pari a 900 euro, con elevato tasso di variabilità.

Statistiche della Contribuzione (in euro)	
Media	917,33
Errore standard	16,95
Mediana	699,60
Moda	699,60
Deviazione standard	868,73
Intervallo	10.350,12
Minimo	95,16
Massimo	10.445,28





Incrociando i dati della contribuzione annua con quelli dell'età si osserva che la contribuzione in media è direttamente proporzionale all'età anagrafica.



Alla data di aggiornamento del presente Documento si evince che la maggior parte delle contribuzioni è legata al personale tecnico-amministrativo con un livello dei versamenti relativamente basso. L'età media è piuttosto elevata e la fase di accumulo si appresta ad esaurirsi per una parte consistente degli Aderenti versanti nel giro di un lasso di tempo relativamente breve. Infatti, considerando come età media di pensionamento 67 anni si osserva che, sulla

base del dato corrente, oltre 700 Aderenti potrebbero esaurire la fase di accumulo entro i prossimi due anni. Questa contribuzione esprime un flusso annuo premiale pari a circa 700.000 euro.

Questa futura contrazione della contribuzione deve essere messa a confronto con il bacino potenziale di utenti. Il bacino potenziale pari ad oltre 7000 unità di contribuzione è sottoutilizzato per quel che attiene al personale docente ad anche ad una parte consistente di personale non docente. Sulla base di questi dati emerge la possibilità di bilanciare la contrazione in fieri della fase di accumulo con l'ingresso di nuovi Aderenti.

## Bisogni della popolazione di riferimento

In relazione allo stato attuale della popolazione dei versanti il prevalente bisogno di investimento finanziario si deve ricondurre alla stabilizzazione/crescita del montante accumulato su di un orizzonte temporale di medio e lungo termine (5/10), osservando che approssimativamente un quarto degli aderenti – con un flusso premiale pari a circa un terzo della raccolta complessiva – conclude la fase di accumulo entro pochi anni.

Per quel che concerne la restante parte degli aderenti, cui sono riferibili i due terzi della raccolta premiale, l'esigenza prevalente è quella di stabilizzare/incrementare il valore del montante accumulato in modo da massimizzare il risultato ottenibile al termine del periodo di accumulo in termini di maturato. Tale esigenza induce a preferire prodotti di investimento con stabilizzazione del risultato vagliano le soluzioni effettivamente disponibili, atteso che allo stato attuale i mercati finanziari esprimono tassi di rendimento negativi.

Per entrambi i gruppi di aderenti il prevalente obiettivo di stabilizzazione del risultato in contesti a bassa , se non addirittura negativa redditività, fa emergere esigenze di contenimento del rischio.

## Analisi di contesto

### Il set delle opportunità

A norma dell'art. 6 dello Statuto la realizzazione delle finalità previdenziali avviene mediante polizze assicurative di durata quinquennale. Pertanto nella definizione della politica di investimento è opportuno considerare il mercato delle polizze assicurative definisce l'insieme delle opportunità accessibili.

Le polizze in parola sono legate alle gestioni separate vita e prevedono che le prestazioni si rivalutino nel tempo sulla base dei rendimenti di una specifica gestione separata di attivi. La rivalutazione delle prestazioni viene effettuata con cadenza annuale e, comunque, al verificarsi del decesso (se è prevista una garanzia in forma mista), sulla base del rendimento della gestione separata (di solito calcolato con media mobile); sulla base delle condizioni contrattuali, spesso (soprattutto con riferimento ai prodotti offerti negli anni passati) è previsto anche il consolidamento annuale delle prestazioni. La regola gestionale che consente di considerare nel risultato finanziario della gestione separata plusvalenze e minusvalenze, solo a seguito di realizzo, consente all'impresa una discrezionalità nella scelta di quali titoli alienare. Il criterio della contabilizzazione degli attivi in gestione separata, effettuata a "valore di carico", offre la possibilità alle imprese di un adeguamento all'evoluzione del mercato dei risultati finanziari della gestione separata -e quindi dei tassi di rendimento riconosciuti all'assicurato- più lento di altre forme di investimento (cd. *smoothing* dei rendimenti). Per ridurre i rischi connessi all'impegno contrattuale di rendimento minimo, la normativa di vigilanza limitava il tasso massimo garantibile (TMG) dalle imprese, ancorandolo ad una percentuale del tasso di rendimento del BTP a 10 anni del mese di riferimento. Tuttavia, a decorrere dal 1° gennaio 2016, tale obbligo è decaduto. La nuova normativa, di recepimento della Direttiva Solvency II, prevede infatti che ora sia la singola impresa a definire il tasso di interesse garantito nei contratti di assicurazione vita, in coerenza con le proprie politiche di investimento e di gestione dei rischi, attenendosi a criteri prudenziali.

Il tasso medio di rendimento delle gestioni separate è stato negli ultimi anni pressoché indifferente rispetto all'andamento dell'indice Rendistato che, a sua volta, ha risentito della forte riduzione dei rendimenti a partire dal 2011.

Qui di seguito si riporta la serie storica 2008 – 2015 (cfr. IVASS, Relazione 2015) dei rendimenti medi delle gestioni separate, confrontate con il rendimento decennale dei titoli di stato, i tassi TMO e TMG e l'indice medio di

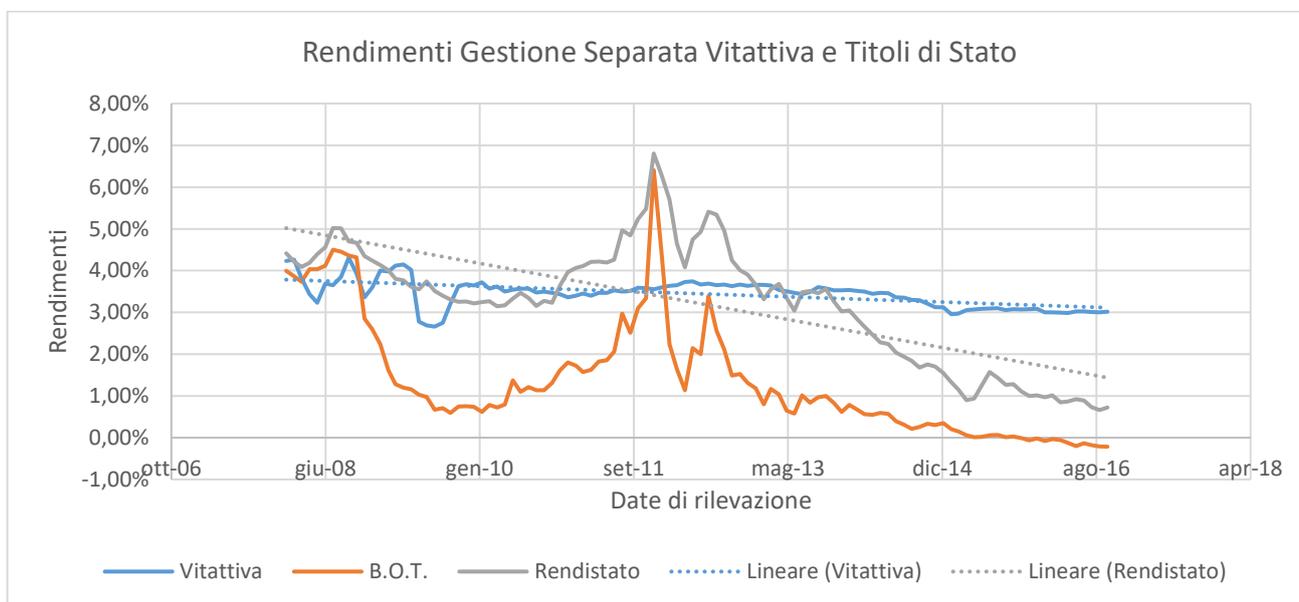
discrezionalità generale, che dimostra la buona tenuta della redditività delle gestioni separate a fronte di una brusca riduzione del rendimento dei titoli pubblici.

Indicatori	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rendimento medio lordo	4,34%	4,03%	3,87%	3,84%	3,87%	3,91%	3,77%	3,56%
Rendimento guida a 10 anni (BTP)	4,47%	4,01%	4,60%	6,81%	4,54%	4,11%	1,99%	1,58%
TMO	4,47%	4,01%	4,04%	5,42%	4,54%	4,16%	1,99%	1,58%*
TMG	3,25%	3,25%	3,25%	4,00%	4,00%	2,75%	1,50%	1,00%*
Indice di discrezionalità gestionale (IDG)	n.d.	1,052	1,054	1,11	1,063	1,059	1,137	1,117

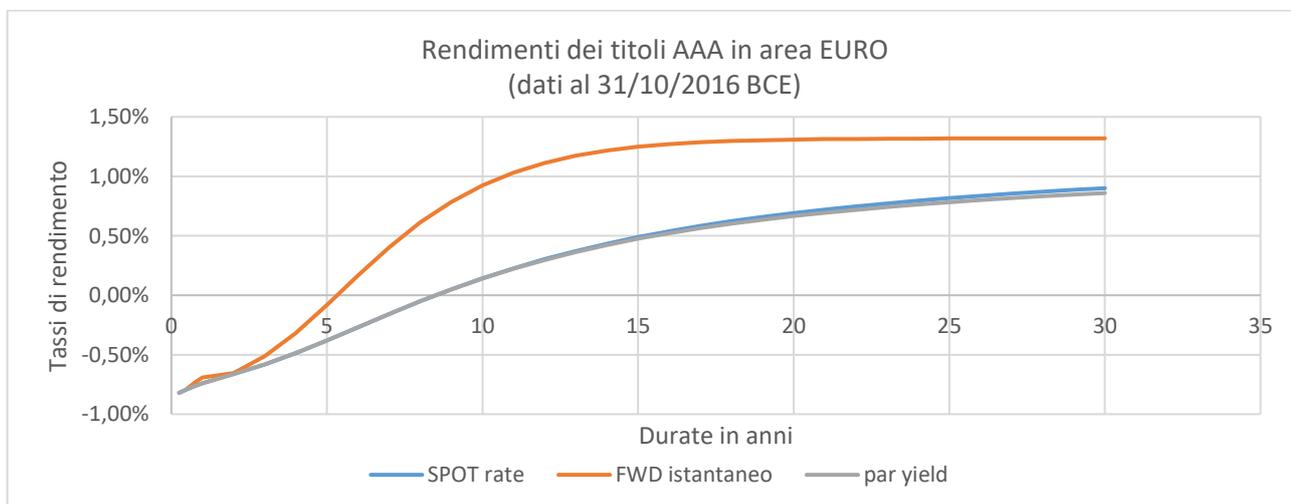
\*Il TMO e TMG sono stati calcolati sino al 31-12-2015.

La dinamica degli investimenti a basso rischio

La dinamica degli investimenti a basso rischio è caratterizzata da un trend decrescente che vede ormai tassi negativi imputabili alla spinta deflazionistica ancora in atto. Nel grafico si riporta la dinamica dei rendimenti dei BOT e del Rendistato elaborati sui dati della Banca d'Italia e dei rendimenti della gestione separata nella quale sono attualmente investite le risorse del Fondo.



La tendenza ribassista attuale dei rendimenti dei titoli pubblici trova conferma anche nei tassi di rendimento a pronti e attesi per quel che concerne i titoli con rating più elevato in area euro.



## Obiettivi della politica d'investimento

In base all'analisi delle caratteristiche della popolazione di aderenti, l'investimento che meglio si adatta alle esigenze è un investimento che esprima una durata media finanziaria di medio/lungo periodo (compresa tra 5/10 anni), con caratteristiche di rischiosità contenute e finalizzate al mantenimento del potere di acquisto delle risorse investite.

Il Fondo si deve dunque prefiggere lo scopo di consentire agli Aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema pensionistico obbligatorio atte a garantire la stabilità del tenore di vita, selezionando le opportunità di investimento con basso grado di rischio, seppur in un contesto che, nel breve/medio periodo, comporterà livelli di rendimento contenuti.

Per quanto attiene al livello di rischiosità, esso deve essere non superiore alla rischiosità del Rendistato, secondo le misure riportate nella sezione Sistema di controllo della politica d'investimento.

Le misure di Performance devono essere coerenti con le soglie di rischio e rendimento predetti.

## Criteri di attuazione della Politica d'Investimento

Per realizzare l'obiettivo complessivo il Fondo investe attualmente i contributi nella gestione separata Vitattiva (UnipolSai) in base ad una convenzione assicurativa stipulata con UnipolSai Assicurazioni S.p.A con scadenza 31/05/2022. L'utilizzo di una modalità di gestione indiretta consente di ottenere benefici in termini di gestione finanziaria, di sicurezza dell'investimento e di razionalizzazione dei costi. Le caratteristiche della gestione separata in termini di garanzie di rendimento e di assenza di rischio sono in grado di soddisfare gli obiettivi pensionistici degli Iscritti.

L'obiettivo della gestione è la rivalutazione delle prestazioni con il riconoscimento di un rendimento minimo garantito alla maturazione del diritto alle prestazioni pensionistiche o, in caso di decesso, nella fase di accumulo. I contributi vengono investiti in una polizza di assicurazione sulla vita di Ramo I, le cui prestazioni si rivalutano in funzione dei rendimenti della gestione separata Vitattiva che consente il consolidamento dei risultati finanziari via via ottenuti, corredati da una garanzia di rendimento minimo. In particolare, la garanzia prevede che, al momento dell'esercizio del diritto, la posizione individuale non potrà essere inferiore ai versamenti effettuati (al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati) diminuiti delle spese a carico dell'aderente e capitalizzati ad un tasso annuo di interesse composto minimo garantito.

Le principali condizioni riservate agli Iscritti, previste dalla Convenzione Assicurativa sono:

- applicazione della tariffa differita per la trasformazione delle rendite (tavole demografiche NM14 e NF14) con rivalutazione pari al rendimento netto annuo della gestione per i versamenti fino al 30/06/2017 e della tariffa c.d. "mista" per i versamenti successivi al 30.06.2017;
- applicazione di un caricamento sui conferimenti per oneri di acquisizione e gestione del contratto pari attualmente a 0,9%;
- totale retrocessione del rendimento realizzato dalla Gestione Separata con un trattenuto minimo da parte della Compagnia Assicuratrice pari attualmente a 0,4% per i versamenti fino al 30/06/2017 e 0,6% per i versamenti successivi;
- riconoscimento di un rendimento minimo garantito pari al 2% per i versamenti fino al 30/06/2017 e allo 0% per i versamenti successivi.

# Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo d'investimento

## Soggetti interessati alla gestione del Fondo Pensione

Il funzionamento del Fondo è affidato ai seguenti organi, eletti direttamente dagli associati e dai loro rappresentanti: Assemblea dei Delegati, Consiglio di Amministrazione e Collegio dei Sindaci. Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Sindaci sono a composizione paritetica, con la presenza di uno stesso numero di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro. Oltre ai sopracitati, al funzionamento del Fondo partecipano i seguenti soggetti:

- il Consiglio di Amministrazione del Fondo;
- il Collegio Sindacale;
- la Funzione Finanza;
- il Gestore Finanziario.

Ai soggetti sopra riportati sono attribuiti i compiti riassunti sinteticamente di seguito.

### Il Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è a composizione paritetica, con la presenza di uno stesso numero di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro.

Il Consiglio di Amministrazione ha il compito di amministrare il Fondo ed è investito dei più ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per l'attuazione di quanto previsto dallo statuto del Fondo.

Con riferimento al processo d'investimento, il CdA svolge, tra l'altro, le seguenti funzioni:

- definisce e adotta la politica di investimento idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici e ne verifica il rispetto;
- delibera la stipulazione di contratti assicurativi con le società prescelte;
- revisiona periodicamente e modifica, se necessario, la politica di investimento;
- controlla l'attuazione della convenzione e valuta l'operato dei soggetti incaricati della gestione;
- definisce la politica in tema di rilevazione e gestione dei conflitti di interesse;
- definisce l'organizzazione del Fondo;
- predisponde la nota informativa relativa alle caratteristiche del Fondo, e l'aggiorna ove ciò sia reso necessario, nel rispetto della normativa vigente e di quanto stabilito dalla COVIP;
- definisce i contenuti delle comunicazioni periodiche agli Iscritti circa l'andamento amministrativo e finanziario, in conformità alle disposizioni stabilite dalla COVIP;
- predisponde e presenta all'approvazione dell'Assemblea il bilancio preventivo e il rendiconto annuale, nonché la relazione sulla gestione attinente alla situazione consuntiva di ogni esercizio e all'attività svolta dal Fondo;
- sottopone all'Assemblea eventuali proposte attinenti agli indirizzi generali del Fondo;
- vigila sull'insorgenza di conflitti di interesse, secondo quanto previsto dalla legislazione vigente e dallo statuto;
- in presenza di vicende tali da incidere sull'equilibrio del Fondo segnala alla COVIP ai sensi della normativa vigente i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia dell'equilibrio del Fondo;
- nomina il Responsabile del Fondo su designazione degli Atenei coinvolti.

### Il Responsabile del Fondo:

- verifica che la gestione del Fondo sia svolta nell'esclusivo interesse degli Aderenti, nel rispetto della normativa vigente nonché delle disposizioni dello Statuto del Fondo;



- invia alla COVIP, sulla base delle disposizioni dalla stessa emanate, dati e notizie sull'attività complessiva del Fondo e ogni altra comunicazione prevista dalla normativa vigente;
- vigila sull'insorgenza di conflitti di interesse, secondo quanto previsto dalla legislazione vigente e dallo statuto;
- segnala alla COVIP, in presenza di vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo, i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio.

### Gestore Finanziario

Il gestore finanziario attualmente è Unipol-Sai Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Via Stalingrado n. 45 – 40128 Bologna. Al gestore finanziario competono:

- le scelte di investimento relative alla gestione, con riferimento all'intero patrimonio dello stesso ed a tutti i mercati e tipologie di strumenti finanziari consentiti nel rispetto della normativa vigente;
- la responsabilità di una rendicontazione periodica in merito alle scelte di investimento effettuate;
- la responsabilità della certificazione del valore della riserva matematica e del rendimento attribuito alle risorse in gestione.

### Collegio Sindacale

Il Collegio dei Sindaci è a composizione paritetica, con la presenza di uno stesso numero di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro. Il Collegio dei Sindaci svolge i seguenti compiti:

- i compiti ed i doveri previsti dall'articolo 2403 e seguenti del codice civile, ivi compreso il controllo contabile e la revisione legale;
- vigila sulla coerenza e compatibilità dell'attività del Fondo con il suo scopo previdenziale;
- ha l'obbligo di segnalare alla COVIP eventuali vicende in grado di incidere sull'equilibrio del Fondo nonché i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio;
- ha altresì l'obbligo di comunicare alla COVIP eventuali irregolarità riscontrate in grado di incidere negativamente sulla corretta amministrazione e gestione del Fondo e di trasmettere alla COVIP sia i verbali delle riunioni nelle quali abbia riscontrato che i fatti esaminati integrino fattispecie di irregolarità, sia i verbali delle riunioni che abbiano escluso la sussistenza di tali irregolarità allorché, ai sensi dell'art. 2404 Codice Civile, ultimo comma, si sia manifestato un dissenso in seno al Collegio.

### Funzione Finanza

Il C.d.A. ha deliberato che la figura dell'Addetto della Funzione Finanza sia in capo al Consigliere Delegato per la Funzione Finanza, il quale

- contribuisce all'impostazione della politica di investimento;
- verifica la gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo. Al riguardo produce una relazione annua entro il 30 aprile di ogni anno da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione della polizza, 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 rischiosità, predispone una relazione a carattere straordinario, da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo;
- controlla l'attuazione delle strategie e valuta l'operato dei soggetti incaricati della gestione. In tale ambito produce nella relazione annua la documentazione completa delle valutazioni svolte sull'attività di investimento, di facile lettura, destinata a essere conservata negli archivi della forma pensionistica 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 nella valutazione degli investimenti in strumenti alternativi e in derivati;
- formula proposte all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie;



- collabora con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento (soggetti incaricati della gestione) al fine di fornire il supporto necessario circa gli aspetti inerenti alla strategia da attuare e i risultati degli investimenti;
- cura la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria, sottoponendole all'approvazione dell'organo di amministrazione.

## Sistema di controllo della politica d'investimento

Il Fondo propone di attrezzarsi in maniera adeguata per il controllo dei rischi, con sistemi adeguati alla tipologia di investimento consentita da statuto. Considerando che a norma di Statuto l'attività di investimento è limitata unicamente alla stipulazione della polizza assicurativa, i controlli sono finalizzati a verificare che il complesso dei rischi assunti sia compatibile con gli obiettivi della convenzione. In relazione alla tipologia di investimento attualmente in gestione le analisi comportano:

- Misurazione della performance della gestione a confronto con opportuni riferimenti;
- Comparazione con gli obiettivi di rischio rendimento attesi e analisi della *performance* del portafoglio;
- Analisi del profilo di rischio – ex ante – del portafoglio, con l'utilizzo di indicatori di rischio relativo (TEV – *tracking error volatility*) e di rischio assoluto (VAR – *valore a rischio*) applicate alla totalità dell'investimento.

Il C.d.A. sarà annualmente informato sull'andamento della gestione finanziaria e sui rischi di portafoglio tramite la richiamata relazione annua da prodursi entro il 31 gennaio di ogni anno a cura del Consigliere Delegato alla Funzione Finanza.

### Misure di Rendimento e Rischio adottate

#### Rendimenti

I rendimenti storici sono valutati sulla base delle serie storiche dei rendimenti fornite dall'ente gestore per quel che concerne la gestione separata e estratte da database istituzionali o professionali per quanto concerne altri dati.

#### Deviazione standard dei rendimenti (Volatilità Storica)

La deviazione è calcolata con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata come forniti dall'ente gestore per quel che concerne la gestione separata e estratte da database istituzionali o professionali per quanto concerne altri dati.

#### Valore a Rischio (VaR)

L'orizzonte di rischiosità prescelto è l'anno. La valutazione è effettuata su due livelli di confidenza (99%, 99,99%). Le misure sono calcolate con metodo parametrico con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata forniti dall'ente gestore. Il valore è riferito a 1.000,00 euro di capitale maturato.

#### Tracking Error Volatility (TEV)

L'indicatore è calcolato con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata forniti dall'ente gestore e alla coeva serie storica del Rendistato diffusa dalla Banca d'Italia.

### Misure di Performance adottate

#### Indice di Sharpe

L'indicatore è calcolato con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata forniti dall'ente gestore e alla coeva serie storica del Rendistato diffusa dalla Banca d'Italia.

#### Indice di Treynor

L'indicatore è calcolato con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata forniti dall'ente gestore e alla coeva serie storica del Rendistato diffusa dalla Banca d'Italia.

## Information Ratio

L'indicatore è calcolato con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata forniti dall'ente gestore e alla coeva serie storica del Rendistato diffusa dalla Banca d'Italia.

## Alfa di Jensen

L'alfa di Jensen misura la capacità del gestore di battere il mercato, il cui andamento è sintetizzato da una dinamica prescelta ed è indicatore della qualità del gestore. L'indicatore è calcolato con riferimento ai rendimenti storici della gestione separata forniti dall'ente gestore e alla coeva serie storica del Rendistato diffusa dalla Banca d'Italia.

