



DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

approvato dal Comitato dei Delegati

il 22 aprile 2024

INDICE

PREMESSA.....	3
Caratteristiche generali dell’Ente	3
Caratteristiche della popolazione di riferimento.....	4
1 OBIETTIVI REDDITUALI E PROFILI DI RISCHIO	7
2 CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO.....	8
2.1 Portafoglio di Copertura (PdC).....	9
2.2 Portafoglio di Performance (PdP).....	11
2.3 Gestione del patrimonio immobiliare	13
2.4 Gestione del patrimonio mobiliare.....	13
3 SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO	14
4 SISTEMA DI CONTROLLO E VALUTAZIONE DEI RISULTATI CONSEGUITI.....	15

PREMESSA

Il presente documento sulla politica d'investimento (di seguito anche il "Documento"), approvato dal Comitato dei Delegati, ha lo scopo di definire la strategia di investimento che l'Ente intende seguire per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni di rischio-rendimento efficienti in un arco temporale coerente con quello degli impegni assunti nei confronti degli associati.

In particolare, il Documento individua gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria, i criteri da seguire nella sua attuazione, i soggetti coinvolti nel processo e il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.

Il Documento è sottoposto a revisione periodica almeno ogni tre anni.

Caratteristiche generali dell'Ente

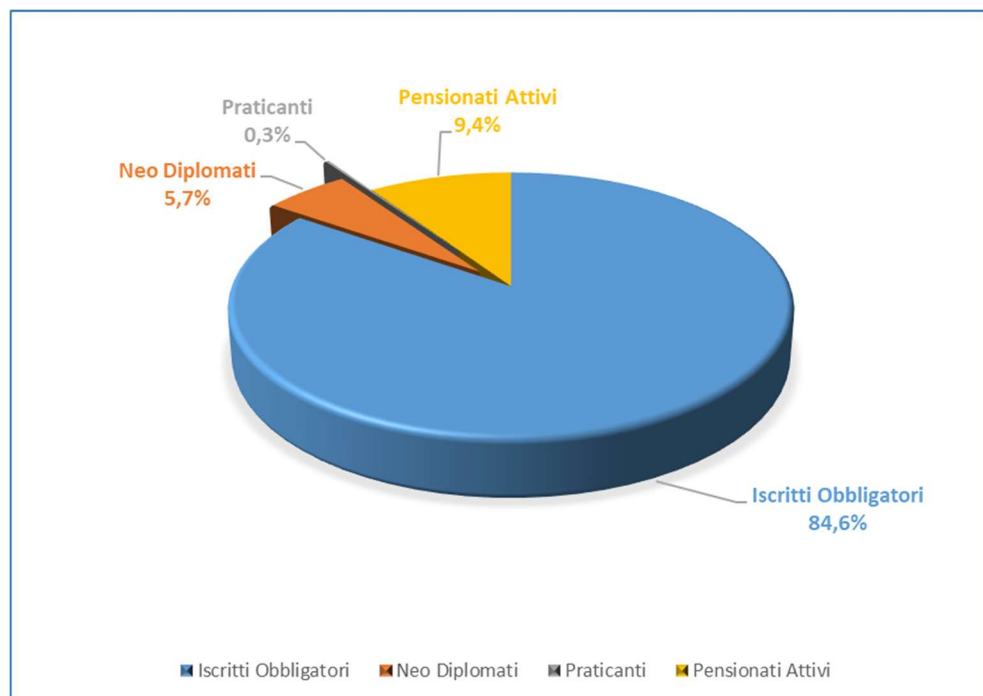
La "Cassa Italiana di Previdenza ed Assistenza dei Geometri Liberi Professionisti" (di seguito anche la "Cassa") è un ente di diritto privato a base associativa, ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. n. 509 del 30 giugno 1994 e della delibera assunta in data 17 novembre 1994 dal Comitato dei Delegati.

La Cassa, ai sensi del proprio Statuto, ha lo scopo di attuare trattamenti di previdenza obbligatori ed assistenza a favore degli iscritti e loro superstiti. La Cassa può inoltre attuare forme pensionistiche di previdenza complementare, ai sensi del D. Lgs. 252/2005 e successive modifiche, e di assistenza sanitaria integrativa, mediante apposite gestioni autonome, nonché attraverso modalità di gestione convenzionate, nei limiti della normativa vigente. La Cassa può altresì attuare trattamenti, nei limiti di legge, di forme di tutela sanitaria anche mediante la stipulazione di polizza assicurativa su base volontaria a favore degli iscritti e dei pensionati, nonché adottare iniziative finalizzate alla formazione professionale in favore degli iscritti.

Caratteristiche della popolazione di riferimento

I Professionisti iscritti all'Ente, alla data del 31/12/2023, sono 75.565.

Figura 1 – Ripartizione iscritti al 31/12/2023 per posizione giuridica



Nella tabella successiva si riporta a decorrere dall'anno 2013 il numero degli iscritti contribuenti al 31 dicembre ripartito per posizione giuridica (ad esclusione dei praticanti).

Tabella 1 – Andamento iscritti 2013-2023

Numero iscritti al 31.12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Iscritti obbligatori	77.205	78.102	76.459	74.958	73.859	72.213	70.107	68.078	66.866	65.243	63.964
Iscritti neo-diplomati	8.751	8.335	7.643	6.930	6.015	5.166	4.574	4.254	4.405	4.508	4.297
Pensionati attivi	8.711	8.661	8.187	7.584	7.149	6.823	6.641	6.635	6.798	7.165	7.132
TOTALE	94.667	95.098	92.289	89.472	87.023	84.202	81.322	78.967	78.069	76.916	75.393
var. % annua		0,5%	-3,0%	-3,1%	-2,7%	-3,2%	-3,4%	-2,9%	-1,1%	-1,5%	-2,0%

Dal punto di vista della distribuzione per sesso, la popolazione maschile è di gran lunga quella prevalente, pesando circa il 90% del totale.

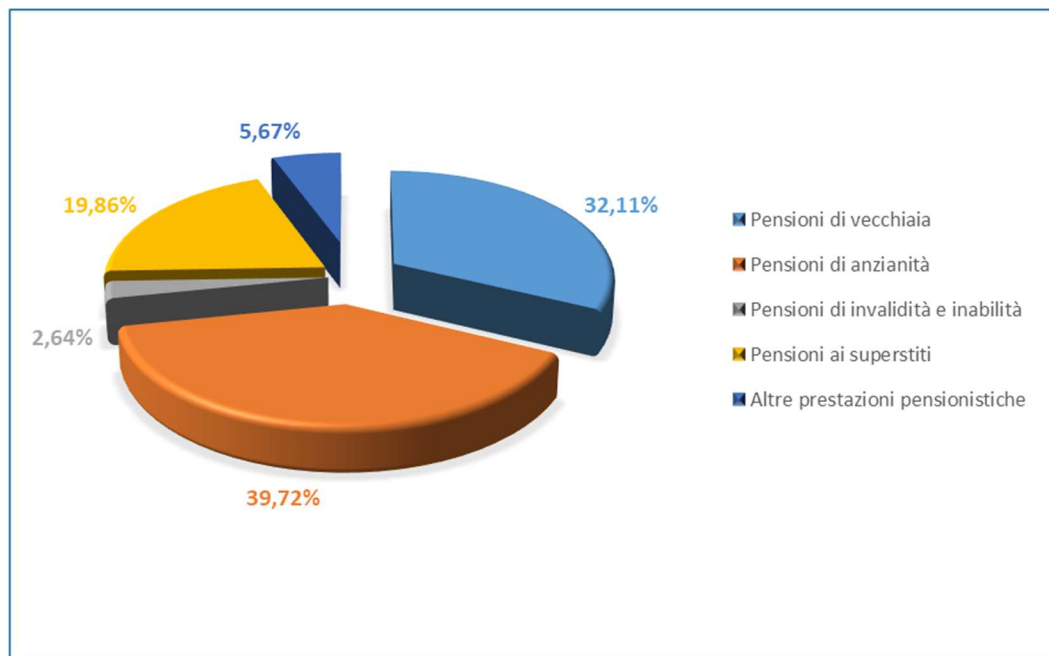
Sotto il profilo della distribuzione per età, circa il 49% della popolazione (esclusi i praticanti) ha un'età inferiore a cinquanta anni e l'età media degli iscritti è di circa 50 anni.

Tabella 2 – Distribuzione degli attivi al 31/12/2023 per fascia di età

Fascia d'età	Numero
Fino a 30	5.433
(30-40]	11.133
(40-50]	20.122
(50-60]	21.200
(60-70]	13.749
oltre 70	3.756

Il numero di pensionati, alla data del 31/12/2023, è pari a 38.668.

Figura 2 – Ripartizione carico pensionistico al 31/12/2023 per tipologia di prestazione



Nella categoria “altre prestazioni pensionistiche” sono inclusi il numero delle quote di pensione in totalizzazione, delle rendite vitalizie e delle pensioni contributive corrisposte in luogo della restituzione dei contributi.

Nella tabella successiva si riporta a decorrere dall’anno 2013 il numero delle pensioni al 31 dicembre (ad eccezione delle altre prestazioni pensionistiche).

Tabella 3 – Andamento pensioni 2013-2023

Numero pensioni al 31.12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Numero pensioni	28.394	28.996	29.483	29.759	29.980	30.115	30.355	30.632	30.813	31.178	31.003
var. % annua		2,1%	1,7%	0,9%	0,7%	0,5%	0,8%	0,9%	0,6%	1,2%	-0,6%

1 OBIETTIVI REDDITUALI E PROFILI DI RISCHIO

Nel rispetto di quanto statuito all'art. 2 comma 1 del Regolamento di attuazione delle norme statutarie della Cassa, per individuare gli obiettivi della gestione del patrimonio, è stato adottato un approccio di **Assets and Liabilities Management with liabilities matching** (ALM - gestione integrate delle attività e passività con pareggio delle passività) propedeutico all'implementazione del modello "**Liabilities Driven Investment**" (LDI - gestione degli investimenti determinata dalle passività) nella versione che prevede il cash matching, ovvero il puntuale finanziamento del saldo previdenziale.

Al fine di verificare la sostenibilità di lungo termine e la solvibilità a fronte del pagamento delle prestazioni, la ALM ha simulato l'andamento a 50 anni:

- dei contributi incassati;
- delle prestazioni erogate;
- del saldo previdenziale;
- delle spese di gestione;
- del saldo di cassa;
- del patrimonio disponibile;
- della riserva legale.

Al fine di analizzare con maggiore significatività le possibili evoluzioni dell'andamento del patrimonio, oltre all'ipotesi economico finanziarie del Bilancio Tecnico ("BT"), sono stati analizzati scenari con le seguenti ipotesi di stress:

1. popolazione degli iscritti contribuenti - per i primi 5 anni è stata prevista una diminuzione di circa il 2% annuo, successivamente si è ipotizzata numerosità costante;
2. Sviluppo dei redditi IRPEF e del volume di affari IVA - per i primi 5 anni è stato previsto un tasso annuo di incremento nominale dei redditi IRPEF e dei volumi d'affari IVA (per attivi e pensionati contribuenti) superiore all'inflazione del 2%; per gli anni successivi, un tasso annuo di incremento nominale superiore all'inflazione dello 0,2%;
3. Per simulare l'impatto che il portafoglio crediti può avere sull'evoluzione del patrimonio della Cassa sono state introdotte le seguenti ipotesi:
 - 3.1 Distinzione del patrimonio tra portafoglio investito e portafoglio crediti;
 - 3.2 Ogni anno la Cassa incassa il 90% dei contributi previsti dal BT ed il 5% dei crediti pregressi;
 - 3.3 La redditività del patrimonio è riferita, anno per anno, al solo portafoglio investito.
4. Ferme tutte le altre ipotesi del BT.

L'elaborazione e l'analisi di questi scenari hanno contribuito ad individuare il tasso di rendimento target del patrimonio della Cassa che massimizza la probabilità di conseguire la sostenibilità e solvibilità della Cassa nel periodo analizzato.

Patrimonio - Obiettivi

- Rendimento target - Lordo 4,6% - Netto (Tasse e fees) 3,6%.
- Orizzonte temporale - 10 anni

- Rischiosità – Volatilità Attesa Massima del 7,0% - 8,0%.

2 CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Per il perseguimento degli obiettivi la Cassa ha adottato (nel 2020) un approccio gestionale determinato dalla passività cd. LDI-CDI (Liabilities Driven Investments), nella versione che prevede il cash matching, ovvero il puntuale finanziamento del saldo previdenziale.

Il patrimonio è distinto in due portafogli con obiettivi gestionali specifici:

- 1) il portafoglio di copertura delle passività (PdC) che finanzia puntualmente le passività previdenziali di ciascuna annualità per la durata prevista (e finanziabile), riduce il rischio di liquidità e massimizza il livello di finanziamento (funding ratio);
- 2) Il portafoglio di performance (PdP) che persegue la redditività di lungo termine disponibile sul mercato, consente di massimizzare le prestazioni nel lungo termine e finanzia la copertura dei rischi attuariali e le spese di gestione.

I due portafogli hanno obiettivi e orizzonti temporali differenti ma entrambi contribuiscono al perseguimento del rendimento target del patrimonio della Cassa e sono strettamente interconnessi. L'ammontare e lo yield del PdC definiscono direttamente l'ammontare e la redditività target del PdP. La redditività e rischio combinata dei due portafogli deve essere compatibile con i target di rendimento e l'avversione al rischio della Cassa.

Di seguito riportiamo una matrice di redditività dei due portafogli che permette di determinare il rendimento target del PdP in base alla quota di patrimonio investita nel PdC ed al suo rendimento implicito, al fine di perseguire il rendimento target del patrimonio della Cassa (Lordo 4,6% - Netto (Tasse e fees) 3,6%).

Patrimonio - Obiettivo Rendimento medio annuo Lordo (Tax) - BASE 4,6%													
PdC Copertura Yield Target GROS	Portafoglio di Copertura - in % Patrimonio												PdP Performance Rendimento Target GROS
	10,00%	12,50%	15,00%	17,50%	20,00%	22,50%	25,00%	27,50%	30,00%	32,50%	35,00%	40,00%	
	2,25%	4,92%	4,99%	5,06%	5,14%	5,22%	5,31%	5,41%	5,51%	5,61%	5,73%	5,86%	6,14%
	2,50%	4,89%	4,95%	5,01%	5,08%	5,15%	5,23%	5,31%	5,40%	5,50%	5,60%	5,71%	5,95%
	2,75%	4,86%	4,91%	4,96%	5,02%	5,09%	5,15%	5,22%	5,30%	5,38%	5,46%	5,56%	5,77%
	3,00%	4,83%	4,87%	4,92%	4,96%	5,02%	5,07%	5,13%	5,19%	5,26%	5,33%	5,41%	5,58%
	3,25%	4,80%	4,83%	4,87%	4,91%	4,95%	4,99%	5,04%	5,09%	5,14%	5,20%	5,26%	5,40%
	3,50%	4,77%	4,79%	4,82%	4,85%	4,88%	4,91%	4,95%	4,98%	5,02%	5,07%	5,11%	5,22%
	3,75%	4,73%	4,75%	4,77%	4,79%	4,81%	4,83%	4,85%	4,88%	4,90%	4,93%	4,96%	5,03%
	4,00%	4,70%	4,71%	4,72%	4,73%	4,74%	4,75%	4,76%	4,77%	4,79%	4,80%	4,82%	4,85%
Portafoglio di Performance - in % Patrimonio													
	90,00%	87,50%	85,00%	82,50%	80,00%	77,50%	75,00%	72,50%	70,00%	67,50%	65,00%	60,00%	

L'implementazione della strategia a regime trova concreta attuazione mediante un piano di convergenza; per il comparto immobiliare la pianificazione delle dismissioni dovrà tenere conto dell'idonea valorizzazione dei cespiti e dell'andamento effettivo del mercato immobiliare mentre la costruzione del portafoglio di copertura dovrà tenere in debita considerazione l'attuale livello esiguo dei tassi di interesse.

2.1 Portafoglio di Copertura (PdC)

Il Portafoglio di Copertura delle Passività presenta i seguenti obiettivi:

- Copertura (hedging) – Con una **quota del PdC del 25-30%** è possibile coprire i Saldi Previdenziali al 100% per i prossimi 10 anni ed al 50% per i successivi 10 anni, con aggiornamento annuale;
- Quota del Patrimonio - fino al 25% - 30% a fine implementazione;
- Rendimento implicito LORDO Target - **3,0%-3,5%** annuale;
- Orizzonte temporale di investimento, struttura a termine dei realizzi e delle distribuzioni equivalente alla struttura dei saldi previdenziali.

Il portafoglio di copertura ha l'obiettivo di coprire le passività a 20 anni, di cui i primi 10 a copertura totale ed i successivi 10 a copertura del 50% e prevede l'aggiustamento annuale in base a: i flussi a consuntivo; l'andamento dei crediti; ed eventuali aggiornamenti dello schema previdenziale.

Il portafoglio di copertura prevede una dotazione target per il 2022 di Euro 338 mln circa aumentata annualmente di ca. Euro 40/60 mln nei prossimi 5 anni, al fine di finanziare le prestazioni degli anni successivi.

Il portafoglio di copertura, i cui proventi/rimborsi finanziano le passività previdenziali, è investibile in attivi con le seguenti caratteristiche:

- Residuale rischio di controparte, ovvero elevato (quasi certo) rimborso del capitale a scadenza;
- Elevata prevedibilità e stabilità della distribuzione dei proventi;
- Struttura a termine equivalente alla struttura a termine delle passività;
- Indicizzazione assimilabile a quella delle passività.

Il Portafoglio di Copertura non è esposto a «rischi di mercato» ma esclusivamente a «rischio di controparte». Per il controllo della diversificazione, si prevedono i Limiti di allocazione alle classi di attivo.

CASSA GEOMETRI 2022-25	
Asset Class	Ptf Copertura
	Proposta
	Limiti - MAX
Monetario	25,0%
Obb. Governativo	100,0%
Obb. Corporate	50,0%
Obbligazionario	100,0%
Azionario	5,0%
Private Markets & Beni Reali	40,0%
Immobiliare	30,0%
	Yield Target
Rend. medio annuo LORDO	3,25%
Rend. medio annuo NETTO	2,75%
Volatilità media annua	

Il portafoglio modello oggi investibile, esprime un tasso implicito di rendimento stimabile in: 2,6% - 2,9% netto con un tax rate stimabile in circa 15%-18%. L'orizzonte temporale coincide con il finanziamento dei saldi previdenziali dei prossimi 20 anni.

Il Portafoglio di Copertura è implementato con scelte di composizione (selezione dei titoli) in funzione della specifica struttura dei pagamenti futuri (prestazioni) e la sua rischiosità è determinata da:

- Rischio di controparte (ovvero che l'emittente non rimborsi il capitale a scadenza);
- Rischio di liquidità (ovvero che il valore di realizzo od il termine di realizzo siano differenti da quelli previsti).

Per tale ragione la rischiosità del Portafoglio di Copertura non mostra esposizione a: Rischio di mercato, Rischio di tasso, Rischio di credito, Rischio di cambio, Rischio azionario, etc. e quindi non vengono elaborate ed analizzate le misure deterministiche di volatilità e probabilistiche di VaR ed Expected Shortfall. Inoltre deve essere tenuto in considerazione che la diversificazione del Portafoglio di Copertura è necessaria per ridurre il rischio di controparte e non è utilizzata per ridurre la volatilità mediante le correlazioni.

La valutazione della rischiosità del Portafoglio di Copertura prevede: il monitoraggio dell'aderenza tra il flusso di passività e le scadenze del portafoglio di attivo (matching analysis e gap analysis), del rischio di controparte, degli indici di diversificazione, dell'expected loss. Non sarà analizzata, in quanto non necessario, la volatilità del portafoglio.

2.2 Portafoglio di Performance (PdP)

Il Portafoglio di Performance viene gestito con un processo di Allocazione Strategica degli attivi e dei rischi (Risk & Asset strategic allocation) e gestione tattica a budget di rischio; teso all'ottenimento dei rendimenti di lungo termine di mercato e che possa dare beneficio alla rivalutazione delle prestazioni ed alla sostenibilità di lungo termine della Cassa.

Il Portafoglio di Performance presenta i seguenti obiettivi:

- Il PdP ha una quota del 70-75% del portafoglio di investimenti;
- Rendimento Target Lordo - **4,9%-5,2%** medio annuo;
- Quota del Patrimonio - fino al 70% a fine implementazione;
- Orizzonte temporale di investimento - 20 anni;
- Profilo di liquidità e struttura a termine dei realizzi e delle distribuzioni idoneo a finanziare: le spese ed i costi di gestione, il previsto aggiornamento annuale dell'ammontare del PdC.

La gestione del PdP ottimizza il portafoglio mediante la sistematica diversificazione dei «rischi di mercato» per massimizzare i risk premium degli investimenti.

Per un approccio prudentiale e di controllo della diversificazione, si prevedono i Limiti di allocazione del portafoglio alle classi di attivo riportati in tabella.

CASSA GEOMETRI 2022-25		
Asset Class	PTF Performance - AAS	
	Porposta	Limiti
	in %	range & MAX
Monetario	8,0%	
Obb. Governativo	15,0%	
Obb. Corporate	13,0%	
Obbligazionario	28,0%	±5%
Azionario	24,0%	±5%
Private Markets & Beni Reali	20,0%	±3%
Immobiliare	20,0%	+5%
Valori attesi a		
Rend. medio annuo LORDO	5,10%	
Rend. medio annuo NETTO	3,90%	
Volatilità media annua	6,90%	

Il tax rate stimabile per l'AAS è di circa 21%-25%.

Il Patrimonio è la diretta risultante della Allocazione e Composizione dei due portafogli (PdC e PdP), il Patrimonio non utilizza l'Allocazione Strategica (AAS).

La gestione avviene solo al livello dei 2 portafogli, in coerenza con gli obiettivi, orizzonti temporali e vincoli di ciascun portafoglio.

In ogni caso:

- la redditività attesa del Patrimonio, derivante dalla redditività combinata dei PdC e PdP deve essere in linea con obiettivi gestionali della Cassa (4,6% medio annuo Lordo - 3,6% (tasse e fee) netto);
- La rischiosità a cui è esposto il Patrimonio, derivante dalla rischiosità dei due portafogli, deve essere compatibile con l'avversione al rischio della Cassa (volatilità attesa massima del 7,0-8,0%).

L'AAS del Portafoglio di Performance è stata elaborata assegnando a diversi indici finanziari una ponderazione che consente di minimizzare il rischio finanziario, per un dato livello di rendimento atteso di lungo periodo. Si tratta quindi di un modello a media e varianza, applicato a dati storici di lungo periodo, in cui si minimizza il rischio subordinatamente al vincolo che il rendimento atteso risulti superiore alle ipotesi attuariali.

Il novero o universo di indici finanziari è prescelto sulla base della disponibilità, di stime attendibili del rendimento, della volatilità e delle correlazioni di lungo periodo di ciascun indice.

Sono considerati eleggibili gli investimenti classificati come segue:

Classe di attivo		Composizione
Monetario	Monetario	Strumenti monetari emessi in Euro, titoli emessi o garantiti da stati in Euro con durata residua inferiore a 12 mesi e titoli corporate investment grade emessi in Euro con durata residua inferiore a 6 mesi; anche mediante OICVM.
	Governativo Paesi Sviluppati	Titoli emessi o garantiti da stati e da enti sopranazionali garantiti da stati - con esclusione dei paesi cd. emergenti - denominati in Euro e in valute direttamente convertibili (USD, EUR, GBP e JPY); anche mediante OICVM e strumenti derivati.
Obbligazionario	Governativo Paesi Emergenti	Titoli emessi o garantiti da paesi cd. emergenti, denominati in valute direttamente convertibili (USD, EUR, GBP e JPY) o in valute locali; anche mediante OICVM.
	Corporate IG Globale	Obbligazioni emesse da società private con merito di credito cd. Investment Grade denominate in Euro ed altre valute direttamente convertibili (cd. Hard Currency); anche mediante OICVM, FIA e strumenti derivati.
	Corporate HY / Credit	Obbligazioni emesse da società private con merito di credito cd. sub Investment Grade (ovvero high yield) denominate in EUR, USD, GBP; obbligazioni convertibili, cartolarizzazioni, syndicated loans;
Azionario	Azionario Euro	Azioni e titoli di capitale di imprese domiciliate nell'area Euro quotate in mercati regolamentati Europei, US, Giappone ed Hong Kong, anche mediante OICVM, FIA e strumenti derivati.
	Azionario Paesi Sviluppati ex-Euro	Azioni e titoli di capitale di imprese domiciliate in paesi sviluppati non compresi nell'area Euro quotate in mercati regolamentati Europei, US, Giappone ed Hong Kong, anche mediante OICVM, FIA e strumenti derivati.
	Azionario Paesi Emergenti	Azioni e titoli di capitale, compresi ADR e GDR di imprese quotate in mercati regolamentati di paesi cd. emergenti, anche mediante OICVM, FIA e strumenti derivati.
Private Markets & Beni Reali	Private Equity (VC e BO)	Azioni, partecipazioni e titoli rappresentativi del capitale di imprese non quotate, principalmente mediante FIA in Euro e USD.
	Private Debt	OICVM e FIA che investono in: Titoli di credito e di debito di società non quotate, loans non quotati (sindacati e non), cartolarizzazioni.
	Infrastrutture	FIA che investono in: titoli di capitale, partecipazioni, concessioni e immobili o strumenti rappresentativi di infrastrutture.
	Materie Prime	Futures su materie prime indicizzati alle materie prime, tra cui ad esempio: energetiche, ai metalli industriali, metalli preziosi e prodotti dell'agricoltura; anche mediante OICVM o FIA
Immobiliare	Immobiliare	Immobili, diritti reali immobiliari, azioni e titoli di capitale di società immobiliari, titoli immobiliari (REIT, SIQ), anche mediante FIA.

Per ciascuna asset class, sono stati previsti idonei benchmark per ciò che attiene l'universo investibile e l'analisi delle performance ed inoltre uno specifico indice proxy per valutare la specifica rischio-tema per tempo espressa dal mercato. In altre parole è previsto un indice benchmark idoneo alla valutazione della performance ed un indice proxy per la valutazione della rischio-tema del portafoglio a confronto con la rischio-tema del mercato. Si noti che l'indice proxy consente una valutazione giornaliera.

	Classe di Attivo	Indice Benchmark (AAT e Performance)	Indice Proxy (Rischio)
Monetario	Monetario	Euribor 3m o JPM Euro cash 3m	JPM Euro cash 3m
Governativo Paesi Sviluppati	Titoli di Stato Euro	JPM EMU GBI	JPM EMU GBI
	Inflazione	BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.	BarCap Euro Gov. Bond Inflation linked all mat.
	Stato Mondo ex EMU	JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd	JPM Global GBI ex-EMU EUR hdgd
Gov. Paesi Emergenti	Bond Em Mkts	JP Morgan EMBI+ Index in USD EUR hdgd	JP Morgan EMBI+ Index in USD EUR hdgd
Corporate IG Globale	Corporate IG Europa	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd	BBG Pan European Aggr Corporate TR EUR hdgd
	Corporate IG ex-Europe	BBG US Corporate IG TR EUR hdgd	BBG US Corporate IG TR EUR hdgd
Corporate HY / Credit / Debt	Corporate HY / Credit / Debt	ML Global High Yield Index EUR hdgd	ML Global High Yield Index EUR hdgd
Azionario Paesi Sviluppati	Azionario Euro	MSCI Euro TR Index in EUR	MSCI Euro TR Index in EUR
	Azionario Europe ex-Euro	MSCI Europe ex EMU TR Index in EUR	MSCI Europe ex EMU TR Index in EUR
	Azionario USA	MSCI North America TR Index in EUR	MSCI North America TR Index in EUR
	Azionario Pacifico	MSCI Pacific TR Index in EUR	MSCI Pacific TR Index in EUR
Az. Paesi Emergenti	Azionario Em Mkts	MSCI TR Emerging Market Index Convertito in Euro	MSCI TR Emerging Market Index Convertito in Euro
Private Markets	Private Equity	CA Global ex-US developed markets PE&VC	MSCI World PI + 300bps 3months lag
	Private Debt	ML Global High Yield Index EUR hdgd	ML Global High Yield Index EUR hdgd
Beni Reali	Infrastrutture	GDP World + 300bps	FTSE Developed Core Infrastructure 50/50
	Materie Prime	TBD	TBD
Immobiliare	Immobiliare	MSCI-IPD Italy annual property index o target rate	FTSE EPRA Nareit modified (volatility cap)

A livello strategico il rischio di cambio è coperto.

Sono consentite scelte tattiche relative alla copertura del rischio di cambio ma in ogni caso entro un limite massimo del 30% per l'esposizione valutaria non coperta.

Nell'attuazione della politica di investimento, la Cassa valuta e tiene in considerazione i fattori di rischio ambientali, sociali e di governo societario ("ESG") degli impieghi che vengono valutati congiuntamente alle caratteristiche economico/finanziarie.

È in corso di definizione un'apposita policy per una più compiuta integrazione dei fattori ESG nell'attuazione della politica di investimento ad approvazione del CdA della Cassa.

2.3 Gestione del patrimonio immobiliare

La Cassa può detenere il patrimonio immobiliare sia in forma diretta, sia tramite fondi immobiliari, quali FIA di tipo immobiliare riservati ad investitori istituzionali.

2.4 Gestione del patrimonio mobiliare

Per il patrimonio mobiliare la Cassa può adottare una gestione:

- Indiretta, mediante il conferimento di mandati di gestione individuali: in tal caso la Cassa procede alla selezione dei gestori nel rispetto delle strategie di investimento definite e della normativa vigente;
- Diretta, che ricomprende anche l'investimento in organismi di investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM"), in FIA mobiliari o in partecipazioni in società aventi le caratteristiche indicate all'art. 1.5 del Regolamento di attuazione delle norme statutarie; tale modalità può essere implementata anche mediante veicoli dedicati.

Alcune asset class del PdP della Cassa sono investiti tramite un comparto dedicato di un fondo UCITS di diritto lussemburghese (OICVM), gestito da una management company di diritto italiano¹.

Il prospetto del fondo contiene le informazioni riguardanti le caratteristiche dello stesso.

Il comparto dedicato è dotato di un Comitato Investimenti, nominato in maggioranza dai quotisti che esprime pareri consultivi e che, in virtù di un accordo tra la management company e la Cassa, ha potere di indirizzo vincolante su talune materie quali: la determinazione dell'asset allocation per macro-classi e di approvazione sulla attivazione di sub-deleghe di gestione (pool) su proposta della management company, sulla revisione del benchmark del comparto e sulla definizione del processo di delega di voto per gli attivi del comparto, nonché potere di verifica e di controllo sulla rischiosità del comparto. Tale Comitato garantisce un pieno raccordo con la Commissione Investimenti ed il Consiglio di Amministrazione della Cassa, mettendoli in condizione di adottare e controllare le principali scelte di investimento.

La struttura del comparto dedicato evolverà sulla base delle modifiche che saranno richieste dal piano di convergenza verso il nuovo modello gestionale LDI basato sulla combinazione dei Portafogli di Copertura e di Performance.

3 SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Intervengono nel processo di investimento della Cassa, con ruoli e competenze diversificati, i soggetti di seguito indicati:

1. Comitato dei Delegati
2. Consiglio di Amministrazione
3. Commissione Investimenti
4. Commissione di Congruità
5. Presidente
6. Direzione Generale
7. Ambito Finanza e Patrimonio

¹ Il gestore conduce una attività di overlay in derivati - principalmente per attività di copertura dei rischi ma anche per limitate deviazioni dal benchmark entro i limiti stabiliti dal Comitato Investimenti del comparto - e per gli investimenti passivi può acquistare etf e può gestire pool indicizzati, nel caso in cui dimostri di offrire, coeteris paribus, condizioni economiche di maggiore favore rispetto alle possibilità offerte da gestori terzi.

8. Ambito Amministrazione e Contabilità

9. Risk Manager

Le competenze dei soggetti coinvolti nel processo di investimento sono riportate nel manuale organizzativo ad approvazione del CdA, il quale può avvalersi di eventuali ulteriori soggetti.

È fatto obbligo a ciascun soggetto coinvolto nel processo di impiego e gestione delle risorse finanziarie della Cassa di rispettare le misure organizzative adottate dalla stessa per il presidio dei conflitti di interesse così come previsto nella Delibera n. 5 del Comitato dei Delegati del 1/06/2011.

4 SISTEMA DI CONTROLLO E VALUTAZIONE DEI RISULTATI CONSEGUITI

Il patrimonio della Cassa viene monitorato periodicamente dall'Ambito Finanza e Patrimonio e dal Risk Manager che agiscono a supporto della Commissione Investimenti e del CdA.

Le attività di monitoraggio condotte attengono alla:

- verifica della redditività (ad es. rendimento time weighted return, IRR, rendimento implicito, etc.);
- misurazione della rischioosità assoluta e relativa (ad es. volatilità, value at risk, duration, tracking error, beta, tracking error volatility);
- efficienza nella gestione (ad es. calcolo indicatori di rendimento corretti per il rischio);
- verifica del contributo alle performance realizzate.

Le attività di controllo sono volte a monitorare i portafogli definiti nella strategia della Cassa o eventuali sotto-portafogli al fine di verificare l'aderenza ai parametri individuati e la coerenza delle soglie di rischioosità fissate dalla strategia posta in essere adattandole eventualmente alle circostanze e/o agli andamenti dei mercati.

Sono esaminate le caratteristiche degli investimenti (ad es. tipologia di strumento, area geografica, rating, settore etc.) ed effettuate analisi di look through volte a recare informazioni di maggior dettaglio. Per la componente immobiliare sono analizzate la composizione del portafoglio in termini di destinazione d'uso, area geografica, nonché informazioni rilevanti ai fini di una valutazione prospettica dell'investimento (ad. esempio canone di locazione, % di occupazione, etc.).

Sono periodicamente monitorati i FIA in portafoglio (ad es. situazione impegni, richiami, distribuzioni e proventi etc.). È periodicamente verificata la proiezione dei flussi di cassa su diversi orizzonti temporali, predisposta a cura dell'Ambito Amministrazione e Contabilità, con l'obiettivo di fornire alla Commissione Investimenti e al CDA uno strumento per la pianificazione di operazioni di investimento e/o disinvestimento.

Le attività di monitoraggio condotte sugli investimenti confluiscono in apposite reportistiche e/o informative trasmesse ai soggetti coinvolti nel processo di investimento secondo le linee guida che sono riportate nel manuale organizzativo ad approvazione del CdA.