

**FONDO PENSIONE  
PER IL PERSONALE DELLA BANCA DI ROMA:  
IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI**

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

Lisbona, settembre 2013

# IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI

Il Fondo Pensione per i Dipendenti della Banca di Roma rientra nella categoria dei preesistenti, è di emanazione bancaria ed è chiuso a nuove adesioni.

Il patrimonio gestito ammonta a ca 1,33 mld di euro ed è ripartito in 2 sezioni: a Prestazione Definita (ca 1 mld di euro) e a Contribuzione Definita (ca 0,33 mld di euro). Le differenti caratteristiche delle 2 sezioni determinano diverse configurazioni dei relativi portafogli.

La Sezione a Prestazione Definita, essendo tenuta alla erogazione diretta di prestazioni pensionistiche determinate, ha come obiettivo primario l'equilibrio cd "attuariale"; il patrimonio deve perseguire non solo l'equilibrio economico, ma generare flussi di cassa idonei all'assolvimento, attuale e prospettico, degli impegni nei confronti degli iscritti.

Il portafoglio è ripartito in una componente Liability Driven, destinata a generare la liquidità periodica necessaria alle prestazioni, ed una Return, che persegue l'incremento patrimoniale nel lungo periodo. La parte LD privilegia investimenti a rendimento reale, sia finanziari che immobiliari, nell'esigenza/obiettivo di controbilanciare il rischio insito nel passivo, per l'indicizzazione delle prestazioni all'inflazione. La parte Return è investita in obbligazioni ad alto rendimento, azioni, private equity e strategie alternative.

# IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI

La Sezione a Contribuzione Definita, chiusa a nuove adesioni dal 2007, mira alla costituzione di un capitale, disponibile al momento del pensionamento, per la liquidazione e/o la costituzione di una rendita in base alle caratteristiche anagrafiche del singolo individuo.

La Sezione è articolata in due comparti corrispondenti a due diversi profili di rischio e con conseguenti diverse scelte gestionali: il comparto denominato Garantito, a basso grado di rischio, e il comparto denominato Moderato, con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

In termini di politiche di investimento il comparto Garantito è concentrato in una gestione assicurativa con garanzia del capitale e rendimento minimo, mentre il comparto Moderato effettua gli investimenti in coerenza di un' Asset Allocation che mira ad ottimizzare il profilo rendimento-rischio in un orizzonte temporale pluriennale.

Il 60% del patrimonio del comparto Moderato è gestito mediante quattro convenzioni finanziarie, di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005, stipulate con intermediari professionali su cui il Fondo svolge una funzione di controllo.

# IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI

A seguito della Deliberazione Covip del 16 marzo 2012 il Fondo Pensione per il personale della Banca di Roma ha proceduto alla redazione del Documento che disciplina la Politica degli Investimenti.

Il Documento, disponibile agli associati, contiene tutte le informazioni previste dalla Commissione di Vigilanza, con particolare attenzione agli obiettivi e criteri di attuazione della politica di investimento oltre al sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.

Con l'occasione il Fondo si è dotato di una Funzione Finanza le cui attribuzioni ricalcano quelle della Circolare opportunamente adattate alla realtà del Fondo.

# IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI

Il Fondo Pensione adotta un piano strategico, con il supporto dell'Advisor, volto alla gestione integrata dei rischi dell'attivo e del passivo patrimoniale (cd. Asset Liability Management, "ALM").

Tale piano implica un processo di verifica ed eventuale revisione, su base annuale, dell'allocazione strategica del patrimonio della Sezione e richiede un meccanismo di adeguamento del portafoglio alle previsioni del piano continuo ed attivo.

In funzione delle modifiche introdotte dal piano strategico vengono quindi valutate proposte di investimento e disinvestimento secondo i criteri dettati dallo specifico processo di cui il Fondo si è dotato (vedi infra).

La definizione e l'evoluzione del piano sono oggetto di continua verifica, anche al fine di valutare l'impatto che la dinamica dei mercati e della normativa hanno sull'equilibrio patrimoniale; tale attività è oggetto di periodica informativa all'Organo di Vigilanza.

# IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI

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

- a. Consiglio di Amministrazione;
- b. Commissione Mobiliare;
- c. Funzione Finanza;
- d. Direttore Responsabile del Fondo;
- e. Advisor finanziario;
- f. Funzione Compliance;
- g. Funzione di risk management (ancora in fase di implementazione);
- h. Gestori finanziari;
- i. Banca depositaria;
- l. Service amministrativo.

L'intero processo assicura una pluralità di giudizi ed un controllo efficace da parte della funzioni coinvolte delle scelte operate e delle motivazioni connesse.

# IL PROCESSO DEGLI INVESTIMENTI

Il processo di investimento/disinvestimento di attività finanziarie è articolato in **3 fasi**:

La **prima fase**, di tipo istruttorio, riguarda i nuovi investimenti e gli eventuali disinvestimenti. La responsabilità di tale fase è della Funzione Finanza, che si avvale dell'ausilio dell'Advisor.

La **seconda fase** consiste nell'attività di valutazione e successiva proposta al Consiglio di Amministrazione ed è condotta dalla commissione mobiliare, con l'ausilio dell'Advisor. Viene predisposto un documento di sintesi per il Consiglio di Amministrazione che contiene:

- le proposte di investimento/disinvestimento, corredate da opportune analisi e relativi importi;
- L'elenco di tutte le proposte escluse e relative motivazioni.

La **terza fase** consiste nell'attività di deliberazione delle proposte di investimento/disinvestimento; di tale fase è investito il Consiglio di Amministrazione, il quale:

- valuta, modifica e approva gli investimenti e i disinvestimenti proposti dalla Commissione Mobiliare e contenuti nel documento di sintesi;
- incarica il Direttore Generale di effettuare gli investimenti e/o i disinvestimenti deliberati.

# INVESTIMENTI ETICI

Dal 2008 il Fondo Pensione richiede ad un soggetto terzo specializzato l'analisi sociale ed ambientale del portafoglio risultante dal Bilancio al fine di valutare il livello di responsabilità sociale.

La valutazione ha riguardato sia i titoli imprese che i titoli Paese inclusi nelle due Gestioni in cui si articola il Fondo.

Dall'analisi effettuata sui dati di sintesi al 31/12/2012 emerge che il profilo di responsabilità sociale ed ambientale degli investimenti del Fondo è superiore alla media dell'universo coperto dal soggetto cui è affidata l'analisi, sia per quanto riguarda gli emittenti imprese (azioni obbligazioni) per 47,2 p.p. vs 38,0, che per gli emittenti paesi (obbligazioni di Stato) 74,2 p.p. vs 62,6.