

ENPAV HA MURA DI VETRO

IL MODELLO DI GESTIONE DEL PATRIMONIO

Dalla gestione del portafoglio di investimenti alla verifica dei risultati.



di **Gianni Mancuso**
Presidente Enpav

Da Presidente, considero fondamentale il rapporto con l'iscritto e che "il palazzo" dell'Ente non sia una cattedrale oscura, ma una casa dalle mura di vetro, che mostri ai medici veterinari la sua attività.

Se la trasparenza è più agevole in alcuni ambiti, e per questo nell'attuale e nel precedente mandato ho visitato praticamente tutti gli Ordini pro-

vinciali incontrando di persona molti Colleghi, in un settore come quello degli investimenti è più difficile data la complessità della materia.

Per garantire agli iscritti, ma anche agli organi di controllo esterno e agli stessi Organi dell'Ente, tracciabilità, chiarezza e trasparenza di procedure, l'Enpav si è dotato di un Modello in cui ha codificato le diverse fasi della selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti mobiliari ed immobiliari.

Il Modello descrive e analizza le singole fasi del processo di gestione del

portafoglio di investimento dell'Ente con la definizione degli obiettivi previdenziali e della politica degli investimenti, l'assunzione ed il controllo dei rischi, la quantificazione e la verifica dei risultati reddituali conseguiti.

È stato così raggiunto l'obiettivo di delineare il corretto svolgimento delle fasi del processo, identificare i soggetti deputati al loro svolgimento, definire gli specifici compiti che devono essere svolti dalle diverse unità, nonché le procedure e le informazioni utilizzate dalle unità stesse.



Il processo coinvolge il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Esecutivo, gli Organismi Consultivi del settore investimenti e gli uffici preposti dell'Ente.

In ordine di tempo, il primo ad essere implementato è stato il Modello di Gestione con riferimento al comparto mobiliare e quest'anno è stato completato per la parte inerente gli investimenti immobiliari.

Il Modello è stato presentato ai Delegati Provinciali in Assemblea, così che possano essere efficace veicolo di informazione sul territorio.

Da premettere che, all'origine di tutto, l'Enpav ha adottato un proprio modello Alm (Asset Liability Management) finalizzato a valutare la capienza del patrimonio investito rispetto alla corresponsione delle prestazioni pensionistiche.

Un modello Alm è quindi uno strumento gestionale che, attraverso la proiezione della futura consistenza delle attività e delle passività, consente di misurare l'impatto che mu-

tamenti inattesi dei fattori di rischio cui l'Ente è esposto, possono avere sull'equilibrio finanziario. È pertanto uno strumento gestionale imprescindibile ai fini di una corretta traduzione degli obiettivi previdenziali in strategie di investimento.

Il risultato finale dell'Alm è rappresentato dall'identificazione di una soluzione strategica di investimento del patrimonio, Aas, (consistente in una puntuale indicazione del peso da attribuire alle singole asset class di investimento distinguendo tra dimensione monetaria, obbligazionaria, azionaria, investimenti alternativi e investimenti immobiliari) che, per caratteristiche di rendimento e rischio attesi, è ritenuta ottimale al fine di garantire l'equilibrio attivo-passivo di lungo termine e mantenere il portafoglio su livelli di rischio considerati ragionevoli.

Ed è sulla base delle indicazioni fornite dall'Aas che vengono scelti gli investimenti da attuare.

Il processo di investimento è ap-

punto disciplinato dal Modello di Gestione, nel quale il sistema di governance è così articolato.

Al Consiglio di Amministrazione è attribuita la responsabilità politica dell'intero processo. Esso identifica l'Asset Allocation Strategica, approva il piano degli investimenti annuali che, in coerenza con l'Aas, definisce l'impiego della liquidità disponibile, approva il piano triennale degli investimenti immobiliari - che evidenzia le operazioni del successivo triennio riferite ad acquisti di beni immobiliari diretti e indiretti e a dismissioni di immobili o a cessione di quote di fondi immobiliari - e seleziona gli advisor.

Il Comitato Esecutivo ha la responsabilità amministrativa della scelta, dà esecuzione al piano degli impieghi annuale deliberato dal CdA ed esegue le strategie di investimento decise dal Consiglio con il supporto degli Organismi Consultivi per gli Investimenti Mobiliari ed Immobiliari.

Questi ultimi hanno funzione esclusivamente consultiva e con il supporto degli advisor degli uffici dell'Ente formulano le proposte di investimento al Comitato Esecutivo.

IL MODELLO DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI MOBILIARI

Enpav si avvale, anche nella definizione degli obiettivi, di un *advisor* esterno che supporta con competenza le strategie dell'Ente, nel rispetto di una avversione al rischio e di una diversificazione degli investimenti che ha permesso in questi anni di mantenere un tasso di rendimento positivo nonostante la crisi contingente.

Il Modello disciplina il processo di selezione dei Gestori mobiliari e la selezione diretta di strumenti finanziari.

La selezione dei Gestori comporta la predisposizione di un bando informale per la raccolta delle proposte dei gestori redatto dall'Organismo



Consultivo per gli Investimenti Mobiliari, coadiuvato dalla Direzione Finanza dell'Ente e dal consulente esterno, che contiene le caratteristiche dell'investimento.

Vengono così scartati gli investimenti e i gestori che:

- non presentano una serie storica sufficientemente lunga;
- hanno dei rendimenti troppo volatili;
- non hanno reagito in situazioni di stress dei mercati;
- non riescono a battere il proprio benchmark di riferimento.

I gestori rimasti sono invitati a compilare un questionario che contiene domande di carattere qualitativo su diversi aspetti.

In riferimento a ciascun aspetto, viene attribuito un punteggio tra 1 e 10; i punteggi così calcolati permettono di definire una "classifica finale" degli investimenti.

Tale classifica viene inviata all'Organismo Consultivo che, verificata la corretta esecuzione della procedura di selezione e la sua coerenza con i criteri guida del Modello di Gestione, propone al Comitato Esecutivo l'investimento da attuare.

Una fase di selezione così definita assicura con significativa certezza di aver scelto il miglior investimento

possibile, tenendo conto dei fattori rischio, della diversificazione e delle strategie dell'Ente.

IL MODELLO DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Come detto, anche la gestione degli investimenti immobiliari ha le sue origini nell'Alm e nell'Aas che ne costituisce il risultato finale.

Stabilire, per ogni tipologia di investimento, gli obiettivi attesi e la relativa strategia è il punto fondamentale di partenza per una massimizzazione dei risultati, pur sempre nel rispetto dei criteri di minimizzazione del rischio e di diversificazione del portafoglio.

In particolare, Enpav si è posto definiti limiti al rischio di concentrazione degli investimenti immobiliari.

In particolare:

- gli investimenti immobiliari diretti e indiretti non devono superare il 30% del patrimonio dell'Ente;
- gli investimenti in beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente o attraverso veicoli controllati o collegati, devono essere contenuti entro il limite del 20% del patrimonio dell'Ente;
- l'investimento in singoli Fia im-

mobiliari (Fondi Immobiliari Alternativi) e veicoli simili dev'essere contenuto entro il limite del 25% del valore del Fia stesso;

- il patrimonio dell'Ente non può essere investito, direttamente o attraverso veicoli collegati, in misura superiore al 20% del patrimonio immobiliare complessivo (investimenti diretti e indiretti) in un unico bene immobile;
- il primo conduttore non può incidere in misura superiore al 20% del totale annuo dei complessivi ricavi da locazione.

Sul presupposto che un investimento immobiliare deve perseguire l'obiettivo finale di un'adeguata diversificazione a livello di aree geografiche, di destinazione d'uso e di gestore immobiliare, il Modello classifica gli investimenti immobiliari in:

- "core", ossia proprietà ubicate nei maggiori centri urbani e con rendimento certo, cui l'ente tende ad investire principalmente;
- "core plus", con rischio medio basso e caratterizzato da immobili parzialmente sfitti o da valorizzare;
- "value added", con rischio medio alto, ma che di solito non necessitano di ulteriori investimenti per aumentare il valore e la qualità dell'immobile;

- “opportunistic”, con rischio alto e che richiedono significativi ulteriori investimenti.

Nella selezione delle proposte di investimento è obbligatorio:

- acquisire una perizia di stima per la valutazione del rendimento atteso e la congruità del prezzo;
- acquisire una doppia perizia per gli investimenti superiori ai 10 milioni di Euro;
- predisporre, per ogni immobile, una scheda che riassume i dati dell'investimento e una valutazione dello stesso che tenga conto del rapporto rischio/rendimento, della strategia di gestione e dell'orizzonte temporale di investimento.

Altrettanto importante e schedata è la fase del monitoraggio dell'investimento, che rappresenta lo step attraverso il quale è possibile verificare se il profilo redditività/rischio dei singoli prodotti e del patrimonio mobiliare e immobiliare nel suo complesso sia in linea con le aspettative del CdA e, soprattutto, con l'equilibrio

economico finanziario di lungo periodo dell'Ente.

È il Comitato Esecutivo, con il supporto dell'Organismo Consultivo, degli uffici dell'Ente e dell'advisor, ad effettuare il monitoraggio dei singoli gestori, dei prodotti e degli strumenti con cadenza trimestrale per gli investimenti mobiliari ed annuale per quelli immobiliari.

Se il monitoraggio mette in evidenza problematiche significative e ricorrenti, si avvia uno stretto monitoraggio del prodotto, al fine di valutare, in ultima istanza, la sostituzione della società di gestione.

Il momento conclusivo dell'iter di valutazione della performance è rappresentato da un'analisi che, integrando l'effetto reddituale dei singoli prodotti sulle diverse porzioni del patrimonio, misuri l'andamento reddituale complessivo del patrimonio della Cassa.

Il CdA è quindi chiamato a verificare se la redditività conseguita sia in linea con le aspettative e soprattutto

con gli obiettivi di rendimento fissati *ex ante*, al fine di assicurare l'equilibrio finanziario di lungo termine dell'Ente, ed il contributo reddituale apportato da ciascun prodotto in portafoglio.

Per il settore degli investimenti è inoltre previsto un pregnante sistema di controlli messi in atto da organismi esterni.

E così il piano triennale degli investimenti immobiliari deve essere trasmesso entro il 30 novembre di ogni anno al Ministero dell'Economia e al Ministero del Lavoro.

Inoltre, unitamente al Bilancio preventivo, l'Ente è tenuto a inviare ai Ministeri Vigilanti il Piano degli investimenti annuale che, come detto, definisce, sempre in coerenza con l'Aas, l'impiego della liquidità disponibile.

Da ultimo alla Covip, la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, è stato attribuito il compito di vigilare sugli investimenti finanziari e sulla composizione del patrimonio delle Casse professionali di previdenza. ■



VUOI RICEVERE SOLO LA COPIA DIGITALE?

Nella home page del sito www.trentagiorni.it è attiva la funzione per richiedere l'invio della sola versione digitale del mensile. Il Consiglio di amministrazione di 30giorni ha concordato sulle modalità per inoltrare la richiesta. Un semplice campo form consente di esprimere la preferenza per la sola edizione digitale, ovvero la rinuncia alla spedizione del cartaceo. I nominativi dipendenti dall'invio postale riceveranno una mail di avviso ad ogni nuova uscita mensile.