

Il processo di investimento di Inarcassa e l'eticità degli investimenti

Arch. Paola Muratorio
Presidente Inarcassa

30 settembre 2013

Il processo di investimento

Inarcassa si è dotata da tempo di un regolamento sugli investimenti che, tra l'altro, descrive il processo d'investimento (in linea peraltro con quanto prescritto dalla Covip ai sensi del decreto 5 Giugno 2012) nel quale sono definiti:

1. gli obiettivi della politica di investimento
2. i criteri da seguire nell'attuazione della politica di investimento
3. i compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo
4. il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti

con l'obiettivo di conseguire un impiego efficiente delle risorse affidate in termini di rischio-rendimento in un arco temporale coerente con gli impegni assunti nei confronti dei propri Associati.

Quale obiettivo primario Inarcassa si prefigge il contenimento del rischio utilizzando tutti gli accorgimenti utili allo scopo: diversificazione degli investimenti per classi di attività, per tipologia di strategia, per tipologia di strumenti adottati, per tipologia di indici di mercato, per area geografica, per valuta ecc....

I singoli obiettivi di gestione, sia generali, sia per Asset Class, vengono concretizzati al momento della costruzione dell'Asset Allocation Strategica (AAS) e verificati mensilmente con l'Asset Allocation Tattica Prospettica (AATP).

I criteri da seguire nell'attuazione della politica di investimento

Il primo passo dell'attuazione della politica degli investimenti è la ripartizione strategica delle attività che si attua attraverso l'individuazione della percentuale di patrimonio da investire nelle varie classi di strumenti.

Le macro Asset Class nelle quali Inarcassa investe sono:

- monetario;
- obbligazionario;
- azionario;
- alternativi;
- immobiliare.

A loro volta, all'interno delle macro Asset Class sono individuate mediante ottimizzazione sub categorie, per ciascuna delle quali sono stabiliti il rendimento medio annuo atteso e la variabilità nell'orizzonte temporale della gestione.

I rischi che vengono valutati sono: rischi di mercato, di tasso, di credito, di valuta, di controparte, di liquidità e di operatività.

I criteri da seguire nell'attuazione della politica di investimento

Successivamente si individuano (l'ordine può cambiare a seconda dell'Asset Class oggetto dell'investimento):

- le modalità di gestione: diretta od indiretta (tramite OICR o mandati)
- il benchmark di riferimento dell'investimento: capitalizzazione o *smart beta*
- lo stile di gestione: attivo, passivo, *low tracking error*

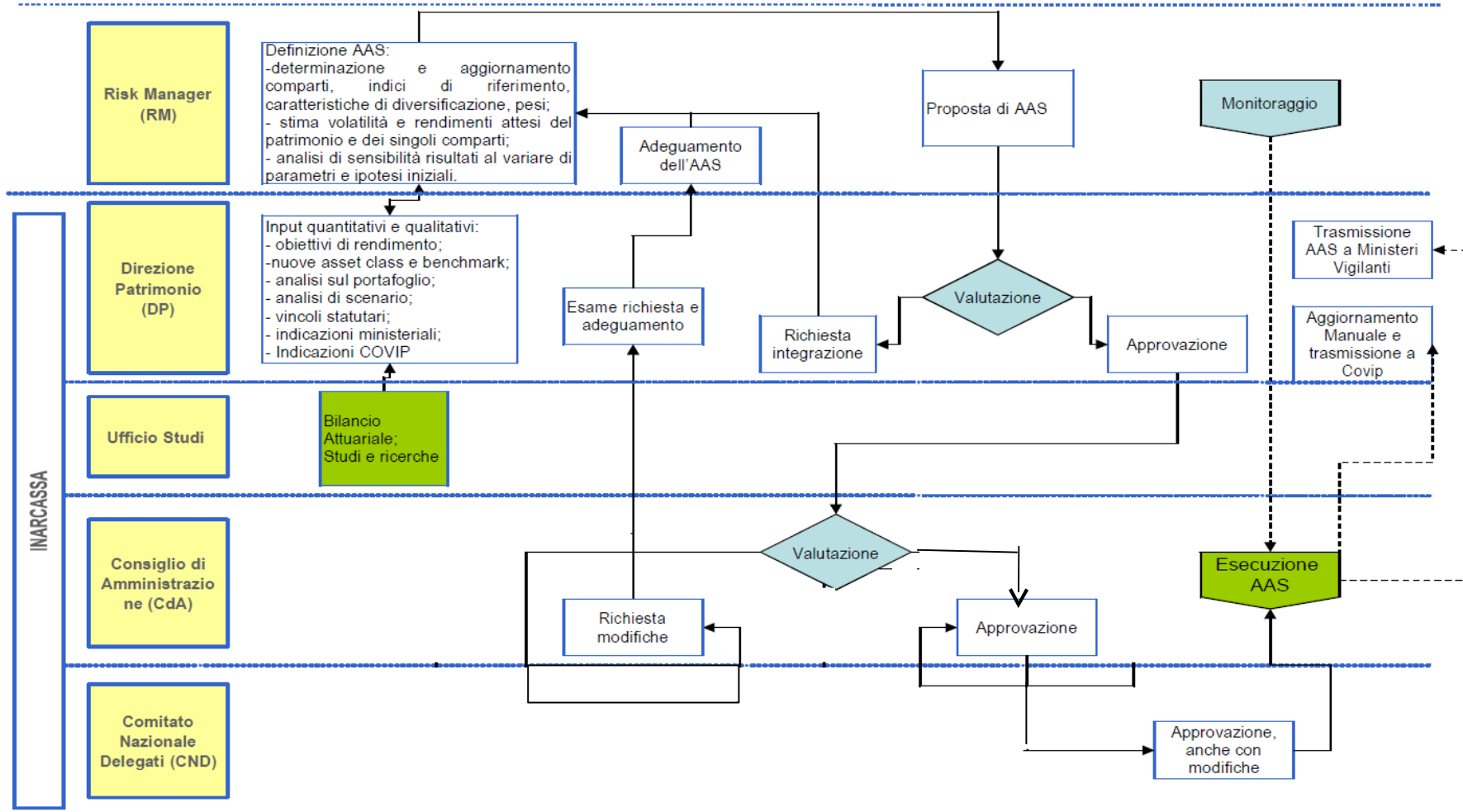
Attualmente in Inarcassa convivono i diversi stili di gestione.

La componente gestita in maniera passiva costituisce una porzione prevalente dell'intero portafoglio (con conseguente riduzione dei rischi specifici e dei costi di gestione), seguendo un approccio *core-satellite*.

Le ragioni che inducono ad allocare parti di patrimonio in gestione attiva sono ovviamente la possibilità di realizzare extra rendimenti nonchè la possibilità di ulteriore diversificazione rispetto al benchmark nella specifica Asset Class di investimento. Nella selezione dei gestori gioca un ruolo fondamentale la comprovata esperienza nell'Asset Class in questione .

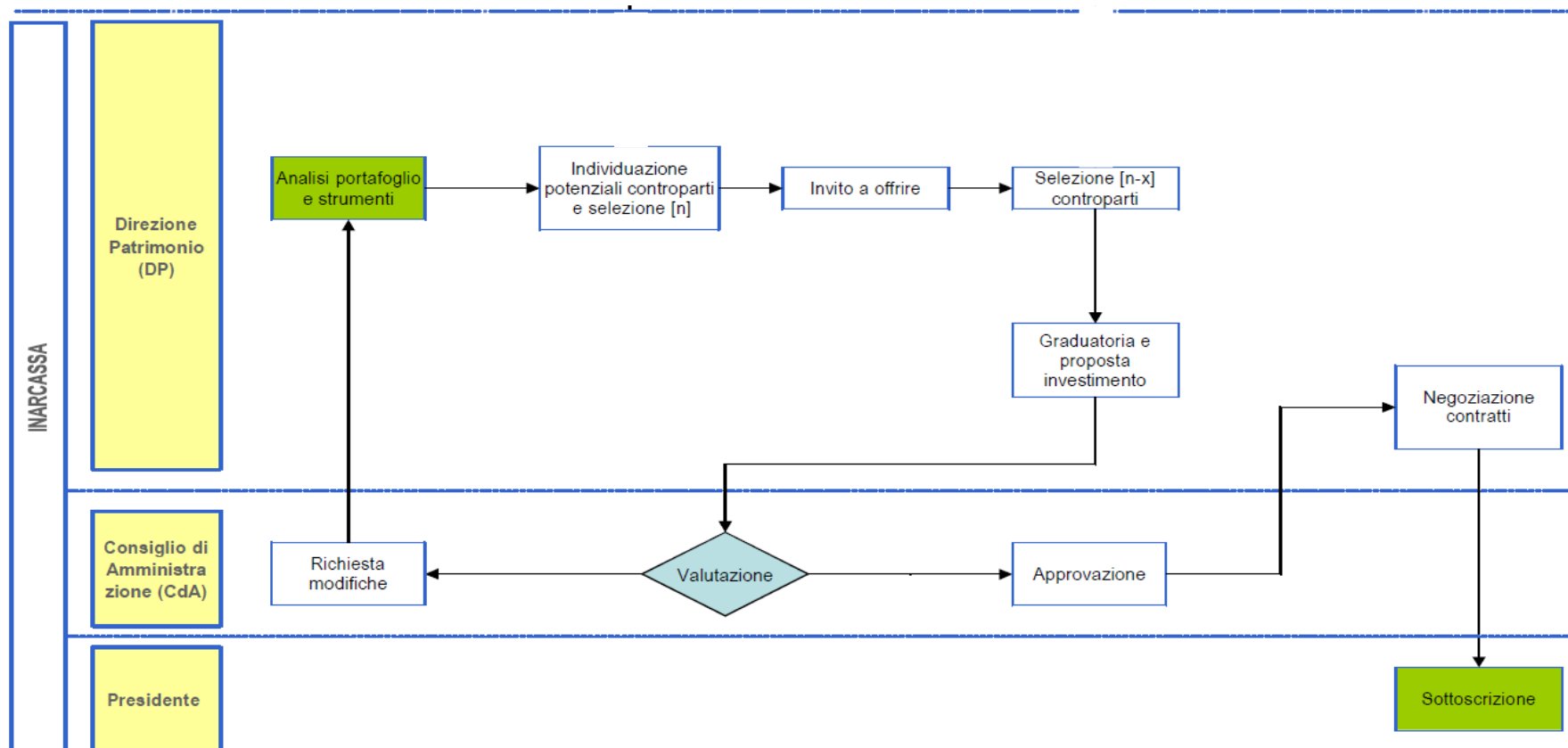
I compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo

Il processo di definizione ed approvazione dell'Asset Allocation Strategica



I compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo

Il processo di investimento e disinvestimento mobiliare Selezione della controparte e strumento finanziario



Il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti

Il monitoraggio rappresenta un aspetto fondamentale della gestione finanziaria ed immobiliare di Inarcassa.

La Direzione Patrimonio ed Amministrazione e Controllo producono una relazione periodica indirizzata al CdA con una dettagliata rappresentazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato.

Inarcassa, sulla base delle indicazioni fornite dal Risk Manager, prevede meccanismi di allerta preventiva e di analisi dei risultati in rapporto al rischio rendimento atteso e verifica per ogni Asset Class il risultato di gestione nei diversi fattori che hanno contribuito a generarlo (*performance attribution*).

La Direzione Patrimonio pone inoltre particolare attenzione alla misurazione dei costi di negoziazione e di gestione sostenuti.

L'eticità degli investimenti

Per Inarcassa l'eticità degli investimenti è rappresentata dalla coerenza e dal rispetto in ogni decisione di investimento del processo appena descritto e dalla conseguente consapevolezza, da parte degli organi decisionali, della natura di ogni investimento.

Ciò significa che il Consiglio di Amministrazione di Inarcassa in sede di valutazione e deliberazione delle proposte di investimento è consapevole dei rischi assunti oltre che delle potenzialità di rendimento nonché dei costi che l'investimento comporta. Tale approccio metodologico consente un trasparente confronto tra le diverse opportunità di investimento garantendo dunque una correttezza (eticità) dei processi che è slegato dal risultato valutato ex post in termini di rendimento.