European Investment Consulting

Fondo Eurofer

Piano di aggiornamento per i Delegati dell'Assemblea di Eurofer 4 e 5 maggio 2017

Definizione degli obiettivi della politica di investimento

Roma, 4 maggio 2017

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Indice

- Il Documento sulla Politica di Investimento
- Definizione dell'Asset Allocation Strategica
- Simulazione dei risultati e analisi dei tassi di sostituzione
- Revisione dell'AAS

Perché il Documento sulla politica di investimento

Il Documento sulla politica di investimento

- ✓ Con la deliberazione del 16 marzo 2012 la COVIP ha completato l'attuazione di quanto previsto nel Dlgs 252/2005, che a sua volta faceva riferimento alla direttiva 2003/41/CE sui fondi pensione europei
- ✓ Alla base del provvedimento c'è l'idea, comune nel mondo anglosassone e confermata dalla migliore prassi, che un'istituzione debba fissare in un documento obiettivi, strategia e processo di investimento
- ✓ Alla base della programmazione della politica di investimento ci sono diversi obiettivi:
  - Stabilire i valori medi futuri di posizione previdenziale necessari a assicurare un contributo adeguato della previdenza complementare al tasso di sostituzione della previdenza obbligatoria
  - Impostare una politica di investimento e una strategia finanziaria coerenti con le caratteristiche degli aderenti e con i loro bisogni previdenziali,
  - massimizzare la probabilità di raggiungere i valori medi attesi e minimizzare la probabilità di conseguire perdite elevate;
- ✓ E' previsto una revisione periodica del programma originario, al fine di poter modificare la programmazione degli obiettivi iniziali in caso si verifichino condizioni economiche non previste.

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Cosa deve contenere il DPI - 1

Il Documento sulla politica di investimento

- ✓ Lo scopo iniziale è quello di definizione della strategia finanziaria da adottare, al fine di individuare le combinazioni rischio-rendimento efficienti per raggiungere i bisogni previdenziali degli aderenti

- ✓ Per il raggiungimento di tale obiettivo, è necessario definire:
  - il numero di comparti da porre in essere
  - le relative combinazioni rischio-rendimento
  - l'eventuale adozione di strategie *life-cycle*;

- ✓ Per il raggiungimento dell'obiettivo di ogni comparto occorre individuare:
  - La ripartizione del patrimonio nelle varie classi di strumenti, ricercando una *duration* della quota obbligazionaria coerente con l'orizzonte temporale della gestione e specificando gli indicatori di mercato scelti nel caso di adozione di strategie a *benchmark*
  - In quali strumenti finanziari investire e i rischi ad essi connessi, valutando la possibilità di impiego di strumenti alternativi (derivati, OICR);
  - limiti sia quantitativi per strumento che qualitativi per le classi di attività individuate
  - Le modalità e gli stili di gestione, indicando l'obiettivo di *turnover* del patrimonio, la TEV nel caso di gestioni a *benchmark* o indicatori di rischio assoluti nel caso di assenza di *benchmark*
  - Le caratteristiche dei mandati fornendo indicazioni sui requisiti che i gestori devono possedere, sulla tipologia dei mandati (attivi/passivi, di gestione del rischio) e sul regime commissionale

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Cosa deve contenere il DPI - 2

Il Documento sulla politica di investimento

- ✓ Devono essere specificati i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti durante tutte le fasi del processo di investimento, sia di quelli interni alla forma pensionistica (CdA, comitati finanziari e funzione finanza), sia di quelli eventualmente esterni (gestori, consulenti, *advisor,* banca depositaria e service amministrativo)

- ✓ E' previsto che il Fondo pensione si doti di una Funzione finanza, che deve essere tanto più strutturata quanto maggiori sono le masse in gestione e complesse le strategie finanziare. La Funzione finanza deve essere in grado di programmare la gestione finanziaria e di effettuare i dovuti controlli su di essa

- ✓ Occorre quindi individuare un sistema di controllo che faccia riferimento alle soglie di rischiosità e agli altri parametri caratterizzanti la gestione utilizzando meccanismi di monitoraggio del rapporto rischio-rendimento, al fine di attribuire un risultato alla gestione ricercandone i diversi fattori che hanno contribuito a generarlo

Definizione del processo di investimento

Il Documento sulla politica di investimento

Un processo di investimento dovrebbe prevedere, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- L'individuazione dei compiti del Consiglio di amministrazione e del Comitato finanza;
- La frequenza di monitoraggio dei risultati dei gestori e della gestione diretta;
- Regole di ribilanciamento del patrimonio fra asset class;
- Regole di comportamento in presenza di risultati superiori o inferiori a determinati valori obiettivo;
- La revisione periodica dell'Asset Allocation Strategica;
- Eventuali criteri per l'assunzione di scelte di Asset Allocation Tattica;
- Un manuale operativo dei controlli da effettuare sui soggetti responsabili della gestione (gestori, funzione interna) o del regolamento amministrativo (banca o banche depositarie).

Definizione dell'Asset Allocation Strategica

Definizione dell'asset allocation strategica

- ✓ Nella fase iniziale occorre focalizzarsi su due punti chiave:
  - L'analisi dei flussi di cassa del Fondo e del suo orizzonte temporale, da cui si deduce un parametro di avversione al rischio che verrà utilizzato nella selezione dei portafogli ottimali;
  - La definizione dell'universo investibile e l'insieme di rendimenti attesi e volatilità delle asset class che verranno considerare nella simulazione.
- ✓ Successivamente viene costruita una serie di portafogli ottimali che verranno confrontati con quello eventualmente esistente e ne verrà valutata la coerenza con le esigenze del Fondo.
- ✓ Sulla base dei paramentri precedentemente individuati di rendimenti attesi, volatilità e correlazione delle asset class considerate nell'universo investibile, vengono eseguite simulazioni su diversi orizzonti temporali per valutare la probabilità di raggiungere determinati obiettivi di rendimento.
- ✓ Le simulazioni vengono effettuate sia sui rendimenti attesi, sia sui rendimenti effettivamente realizzati in passato, considerando il patrimonio effettivamente disponibile e tenendo conto di un presumibile flusso di contribuzioni o prelievi netti.
- ✓ Infine viene simulato l'impatto della nuova allocation strategica sul tasso di sostituzione offerto dalla previdenza complementare alla fine dell'orizzonte di permanenza nel Fondo

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Rendimenti storici e attesi - 117 anni di rendimenti finanziari

	Azioni			Obbligazioni			Liquidità		
	1900 - 2016	1967 - 2016	2000-2016	1900 - 2016	1967 - 2016	2000-2016	1900 - 2016	1967 - 2016	2000-2016
Francia	3,3%	6,0%	1,7%	0,3%	6,0%	6,2%	-2,7%	0,7%	0,3%
Germania	3,3%	5,8%	2,2%	-1,3%	5,1%	7,1%	-2,4%	1,6%	0,3%
Italia	2,0%	1,0%	-2,0%	-1,1%	3,4%	5,7%	-3,5%	-0,2%	0,2%
Giappone	4,2%	4,2%	0,8%	-0,8%	3,7%	4,0%	-1,9%	0,3%	0,1%
Svizzera	4,4%	6,0%	3,0%	2,3%	3,2%	4,9%	0,4%	0,5%	0,8%
Regno Unito	5,5%	6,9%	2,4%	1,8%	3,8%	4,6%	0,7%	1,7%	1,0%
Stati Uniti	6,4%	5,8%	2,7%	2,0%	3,3%	5,1%	0,8%	0,8%	-0,5%
Europa	4,2%	6,1%	1,4%	1,1%	4,8%	5,6%	0,8%	0,8%	-0,5%
Mondo	5,1%	5,3%	1,9%	1,8%	4,2%	4,8%	0,8%	0,8%	-0,5%
Mondo ex USA	4,3%	5,5%	1,1%	1,5%	4,7%	4,4%	0,8%	0,8%	-0,5%

Rendimenti reali composti annui

Fonte: Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2017

Rendimenti storici e volatilità di alcuni indici di mercato

Definizione dell'asset allocation strategica

			Periodo di rilevazione	
			31/12/1998	31/03/2017
Inizio serie	Ticker	**Asset Class**	**Rendimento storico**	**Dev standard**
dic-98	EGB0	Liquidità euro	2,08%	0,55%
dic-98	JNEUI1R5	Titoli di Stato euro IG 1-5 anni	3,45%	1,95%
dic-98	JPMGEMUI	Titoli di Stato euro IG All mat	4,68%	3,98%
dic-98	EG0I	Titoli di Stato euro Inflation linked	4,71%	5,17%
dic-98	ER00	Obbligazioni corporate euro IG	4,51%	3,34%
dic-98	HE00	Obbligazioni corporate euro HY	6,44%	12,04%
dic-98	HQC4	Obbligazioni corporate euro HY - Min B-BB	7,28%	10,34%
dic-99	VG00	Obbligazioni convertibili globali euro hedged	5,57%	8,90%
dic-98	C0A0	Obbligazioni corporate USD IG - euro hedged	5,08%	5,46%
dic-01	SPBDEL	Leveraged loans - Europa	4,04%	6,28%
dic-01	SPBDAL	Leveraged loans - Stati Uniti	5,94%	11,06%
dic-01	JPM_EM_GL	Titoli di Stato paesi emergenti - local currency	6,89%	9,75%
dic-98	JPEIGLBL	Titoli di Stato paesi emergenti - hard currency	8,93%	10,80%
dic-98	JPEIGHEU	Titoli di Stato paesi emergenti - hard currency - euro hedged	8,51%	9,10%
dic-99	LF93TREH	Obbligazioni globali aggregate - euro hedged	4,74%	2,74%
dic-98	NDDLEMU	Azioni euro	5,08%	18,00%
dic-98	NDDUE15	Azioni Europa	5,25%	15,45%
dic-98	NDDUWXEM	Azioni mondiali ex euro	6,26%	14,48%
dic-98	NDDUWI	Azioni mondiali	6,04%	14,51%
dic-98	MXWOHEUR	Azioni mondiali - euro hedged	4,86%	14,08%
dic-98	NCLDE15	Azioni Europa - small cap	10,65%	17,55%
dic-98	NCUDWI	Azioni mondiali - small cap	10,88%	16,68%
dic-98	NDUEEGF	Azioni Mercati Emergenti	11,46%	20,86%

Rendimenti storici: media aritmetica annualizzata dei rendimenti mensili in euro dal 31.12.98 al 31.3.2017
Volatitlità storica: volatilità annualizzata dei rendimenti mensili in euro (salvo Loans USA) dal 31.12.1998 al 31.3.2017

Rendimenti attesi (1) al 31 dicembre a 1, 3, 5 e 10 anni di alcuni indici di mercato

Definizione dell'asset allocation strategica

		Rendimento atteso stimato su un orizzonte di anni							
Ticker	**Asset Class**	1	#	3	#	5	#	10	#
EGB0	Liquidità euro	-0,30%	23	0,00%	24	0,30%	21	0,86%	16
JNEUI1R5	Titoli di Stato euro IG 1-5 anni	-0,45%	10	-0,51%	12	0,02%	7	0,73%	6
JPMGEMUI	Titoli di Stato euro IG All mat	-0,75%	16	-0,30%	17	0,25%	17	0,81%	11
EG0I	Titoli di Stato euro Inflation linked	-0,75%	8	0,50%	11	0,78%	6	1,05%	7
ER00	Obbligazioni corporate euro IG	0,50%	19	0,50%	23	1,00%	20	1,42%	16
HE00	Obbligazioni corporate euro HY	2,03%	19	2,70%	21	2,80%	20	3,36%	15
HQC4	Obbligazioni corporate euro HY - Min B-BB								
VG00	Obbligazioni convertibili globali euro hedged	3,92%	5	3,00%	5	3,79%	4	4,25%	3
C0A0	Obbligazioni corporate USD IG - euro hedged	0,86%	19	2,20%	21	2,50%	19	3,52%	14
SPBDEL	Leveraged loans - Europa	5,90%	(1)						
SPBDAL	Leveraged loans - Stati Uniti	5,56%	(1)						
JPM_EM_GL	Titoli di Stato paesi emergenti - local currency	3,12%	8	5,94%	11	4,80%	9	4,57%	8
JPEIGLBL	Titoli di Stato paesi emergenti - hard currency								
JPEIGHEU	Titoli di Stato paesi emergenti - hard currency - euro hedged	2,50%	13	4,15%	14	4,20%	17	4,50%	11
LF93TREH	Obbligazioni globali aggregate - euro hedged	0,91%	9	1,46%	12	0,80%	11	1,80%	9
NDDLEMU	Azioni euro	5,00%	21	5,37%	19	6,04%	20	5,75%	12
NDDUE15	Azioni Europa	5,00%	20	4,92%	20	6,00%	19	6,06%	14
NDDUWXEM	Azioni mondiali ex euro	3,75%	7	4,00%	9	4,19%	6	3,93%	6
NDDUWI	Azioni mondiali	3,90%	17	4,20%	20	5,00%	19	4,55%	14
MXWOHEUR	Azioni mondiali - euro hedged								
NCLDE15	Azioni Europa - small cap								
NCUDWI	Azioni mondiali - small cap	4,50%	7	4,50%	9	5,36%	7	4,36%	6
NDUEEGF	Azioni Mercati Emergenti	5,75%	20	6,30%	21	7,00%	21	6,70%	14
	Inflazione attesa area euro (sondaggio EIC)	1,23%	16	1,40%	16	1,40%	14	1,56%	8
	Inflazione attesa (tassi swap - EUSWI1, 3, 5 e 10) al 31.12.2016	1,22%		1,17%		1,20%		1,47%	

(1) Rendimento corrente al 27 gennaio - Fonte Credit Suisse

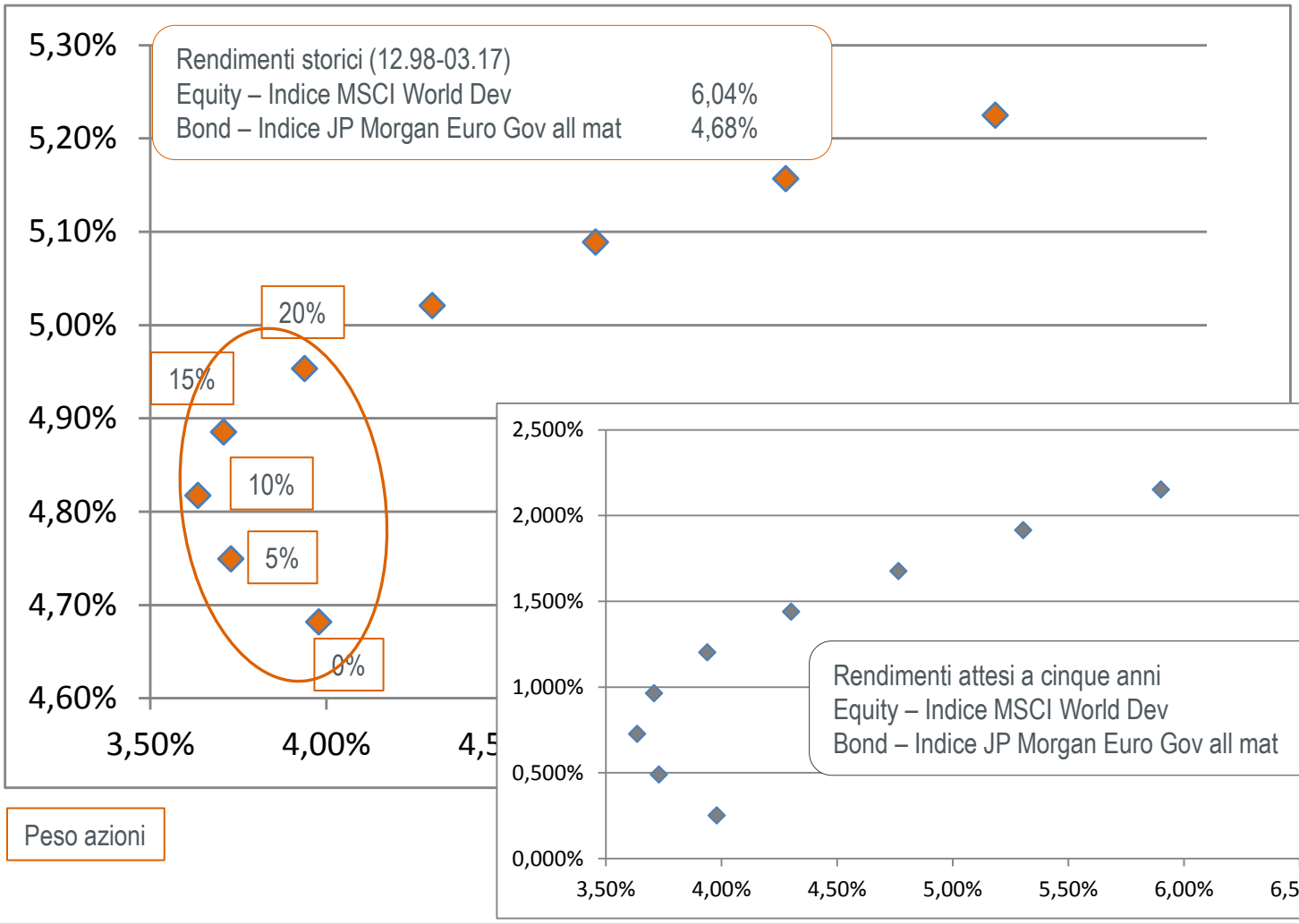
- Numero previsioni - Sondaggio al 31 dicembre 2016

Numero dei gestori 46

(1) Rendimenti composti annui. Valori mediani delle risposte al sondaggio di EIC fra 46 gestori

La frontiera efficiente

Definizione dell'asset allocation strategica



Costruzione dei portafogli dei comparti Bilanciato e Dinamico - 1

Definizione dell'asset allocation strategica

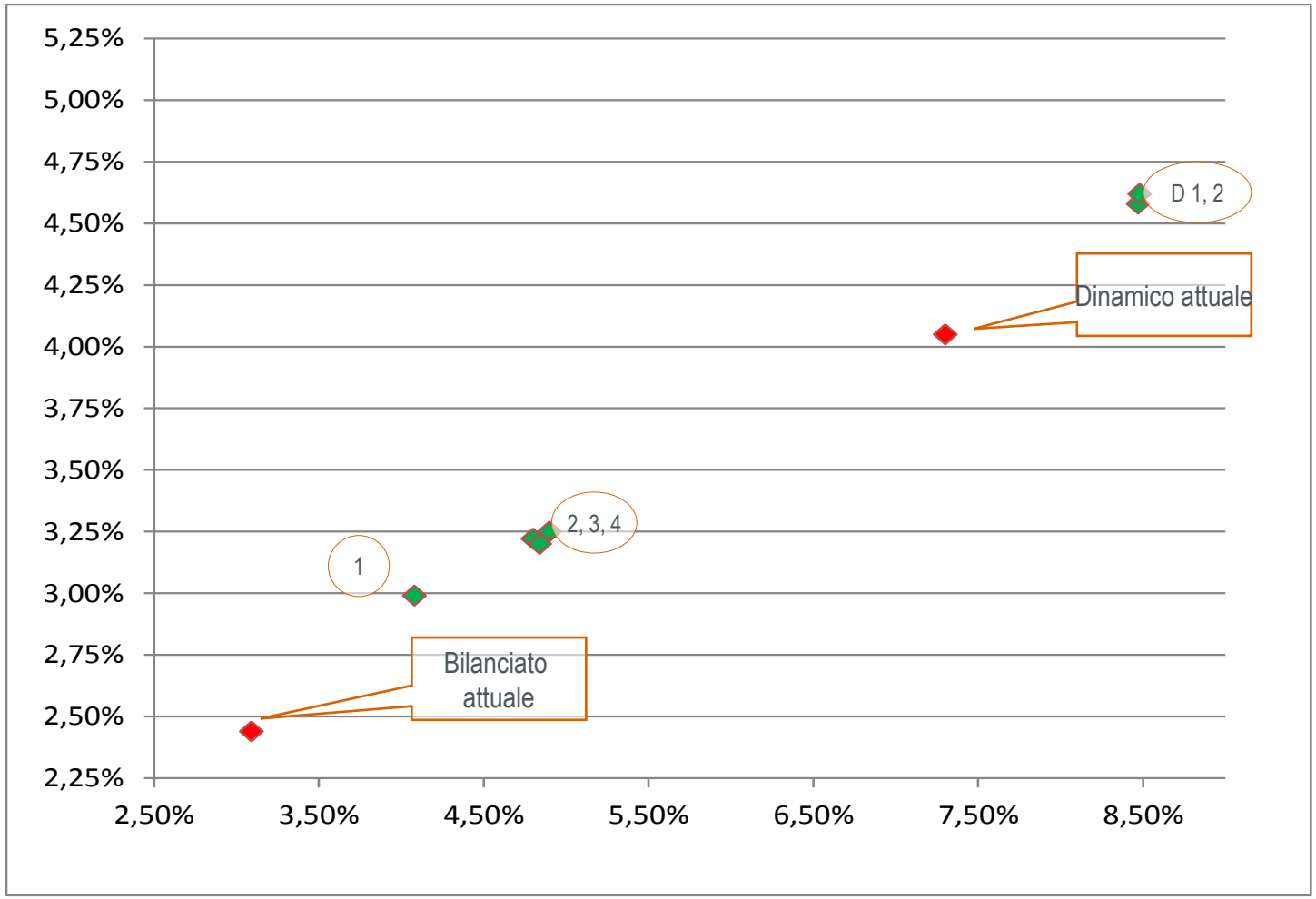
	Bilanciato - Attuale	Bilanciato - 1	Bilanciato - 2	Bilanciato - 3	Bilanciato - 4	Dinamico - Attuale	Dinamico - 1	Dinamico - 2
Gov Bonds Euro 1-3 anni	40%			25%		20%		
Gov Bonds Euro All mat	40%			20%		30%		40%
Gov Bonds Euro 1-7 anni		70%	45%		45%		40%	
Corporate Euro IG All mat			20%	20%	20%			
Corporate Euro HY			5%	5%	5%			
Bond Aggregate Global Hedged								
Equity World		30%	30%	30%			60%	60%
DJ World Sustainability Index	20%					50%		
Equity World All countries					30%			
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Rendimento atteso stimato lordo	2,44%	2,99%	3,22%	3,20%	3,25%	4,05%	4,58%	4,62%
Volatilità annualizzata	3,09%	4,08%	4,80%	4,84%	4,90%	7,30%	8,47%	8,48%
Rendimento atteso stimato lordo	2,44%	2,99%	3,22%	3,20%	3,25%	4,05%	4,58%	4,62%
Valore medio portafoglio a 5 anni	111,71	114,80	115,98	116,01	115,98	120,66	123,81	124,03
Valore obiettivo a 5 anni	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Shortfall risk 5 anni	3,80%	4,86%	6,95%	7,10%	6,95%	12,44%	11,61%	11,59%
Valore obiettivo a 5 anni	109,14	109,14	109,14	109,14	109,14	109,14	109,14	109,14
Shortfall risk 5 anni	36,20%	28,09%	28,21%	27,93%	28,21%	27,70%	25,24%	24,74%
Indice di Sharpe	0,47	0,49	0,46	0,45	0,46	0,42	0,42	0,43

Portafogli selezionati

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

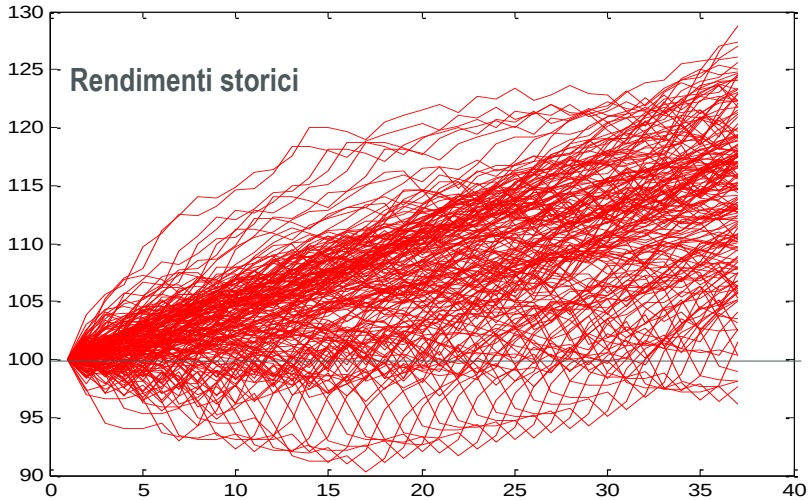
Costruzione dei portafogli dei comparti Bilanciato e Dinamico - 2

Definizione dell'asset allocation strategica

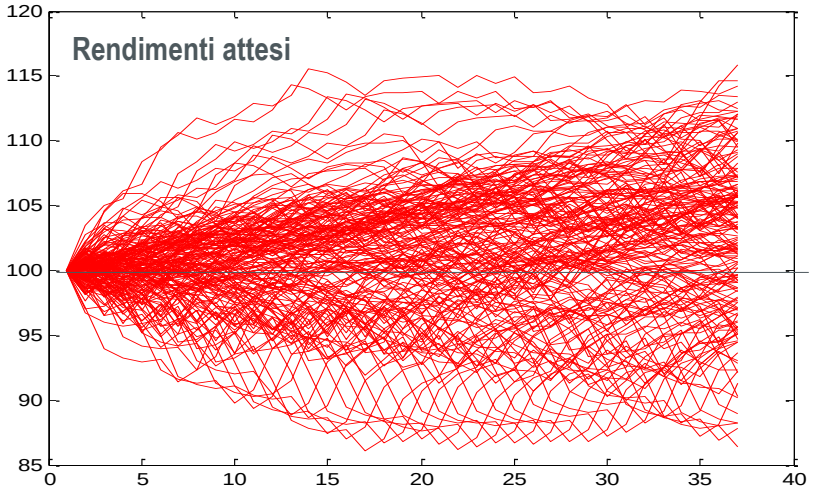


Simulazione storica di rendimento a 3 anni

Simulazione dei risultati e analisi del tasso di sostituzione



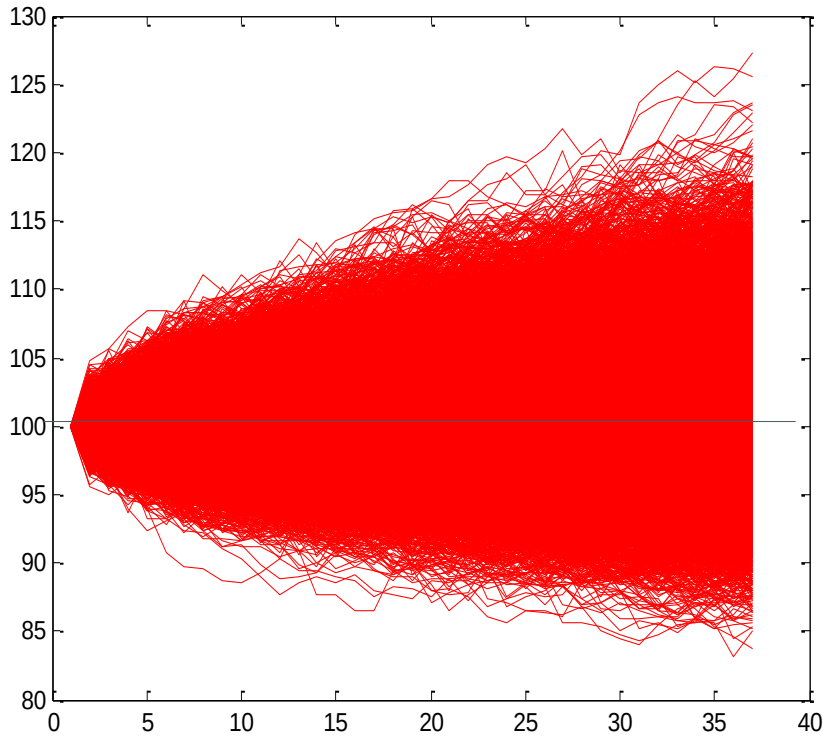
- Numero scenari: 182
- Rendimento medio annualizzato: 4,44%
- Volatilità rendimenti annualizzati: 2,05%
- Numero di scenari con patrimonio finale < 100 : 5
- Shortfall probability (0%): 2,75%
- Expected shortfall: -2,20%



- Numero scenari: 182
- Rendimento medio annualizzato: 0,82%
- Volatilità rendimenti annualizzati: 1,99%
- Numero di scenari con patrimonio finale < 100 : 59
- Shortfall probability (0%): 32,42%
- Expected shortfall: -4,40%

Analisi Montecarlo multivariata di rendimento a 3 anni

Simulazione dei risultati e analisi del tasso di sostituzione



- Numero scenari: 10.000
- Rendimento medio annualizzato: 0,58%
- Volatilità rendimenti annui: 1,84%
- Numero di scenari con patrimonio finale < 100 : 3.766
- Shortfall probability (0%): 37,66%
- Expected shortfall: -3,72%

Tassi di copertura dalla previdenza complementare per gli aderenti tipo (1)

Simulazione dei risultati e analisi del tasso di sostituzione

Numero aderenti	Sesso	Fascia età		Aliquota TFR	Posizione contributiva media	Retribuzione media	Età media	Contribuzione	Tasso di crescita della retribuzione	Anni al pensionamento	Età al pensionamento	Comparto	Coefficiente di trasformazione	Montante contributivo AAS attuale	Montante contributivo ASS proposta	Retribuzione al pensionamento	Tasso di sostituzione AAS attuale	Tasso di sostituzione AAS proposta
1.217	M	30	34	100%	17.282	22.026	32	8,91%	3,00%	38	70	BIL	5,75%	288.160	331.903	67.725	24,47%	28,18%
1.217	M	30	34	100%	17.282	22.026	32	8,91%	3,00%	38	70	DIN	5,75%	363.047	404.521	67.725	30,82%	34,34%
1.355	M	38	43	100%	25.522	23.944	41	8,91%	3,00%	27	68	BIL	5,25%	187.336	208.347	53.187	18,51%	20,58%
1.355	M	38	43	100%	25.522	23.944	41	8,91%	3,00%	27	68	DIN	5,25%	223.960	244.518	53.187	22,12%	24,15%
938	M	53	57	33%	19.776	31.780	55	4,28%	2,85%	10	65	BIL	4,63%	43.546	45.550	42.092	4,79%	5,01%
1.385	M	53	58	33%	16.027	25.314	56	4,28%	2,85%	10	66	BIL	4,83%	35.043	36.666	33.528	5,04%	5,28%
1.021	M	59	61	33%	15.276	24.339	60	4,28%	2,75%	5	65	BIL	4,63%	23.370	23.932	27.875	3,88%	3,98%
3.135	M	53	58	100%	24.018	24.626	55	8,91%	2,85%	10	65	BIL	4,63%	59.860	62.495	32.616	8,50%	8,88%
809	F	52	55	33%	15.560	27.254	54	4,28%	2,85%	10	64	BIL	3,83%	35.522	37.132	36.097	3,76%	3,93%
9.860																		

(1) Simulazioni basate su dati a lugluio 2014

IPOTESI CONTRIBUTIVE

- Tasso di inflazione medio nel periodo 2016 – 2036: 1,75% (media tassi swap a 20 anni dicembre 2016)
- Tasso di crescita della retribuzione: 2,75% annuo (1% più inflazione)
- Retribuzione iniziale: 27.925 euro annui (1)
- Posizione previdenziale iniziale: 31.140 euro (2)
- Conferimento annuo al Fondo pensione: 8,91%
- Età dell'iscritto: 45 anni
- Età di pensionamento: 65 anni

(1) Media delle retribuzioni annue di 612 iscritti di 45 anni dedotte dal contributo del lavoratore diviso per l'aliquota di contribuzione – Fonte Previnet – estrazione dati al 31.12.2016

(2) Media delle posizioni accumulate al 31.12.2016 dagli stessi iscritti - Fonte Previnet – estrazione dati al 31.12.2016

Simulazione dei risultati e analisi del tasso di sostituzione

IPOTESI FINANZIARIE

- Portafoglio: attuale benchmark del comparto bilanciato – Rendimento medio storico 4,71% annuo – Volatilità storica 4,81% annua (periodo 12.1998 – 11.2016)
- Tassazione: aliquota media 16,6%
- Costi di gestione: 0,10%
- Rendimenti reali al netto di ritenute e costi di gestione
  - Rendimento nominale lordo 2,20% - Rendimento nominale netto 1,75% - Rendimento reale netto 0%
  - Rendimento nominale lordo 3,42% - Rendimento nominale netto 2,77% - Rendimento reale netto 1%
  - Rendimento nominale lordo 4,64% - Rendimento nominale netto 3,79% - Rendimento reale netto 2%
  - Rendimento nominale lordo 5,86% - Rendimento nominale netto 4,80% - Rendimento reale netto 3%
  - Rendimento nominale lordo 7,08% - Rendimento nominale netto 5,82% - Rendimento reale netto 4%

SIMULAZIONE

- MC Multivariato, 10.000 scenari ventennali con frequenza mensile.
- Fattore di mean reversion -0,30

Esempio – 3 - Coefficiente di conversione in rendita alle attuali condizioni di mercato

Simulazione dei risultati e ana tasso di sostituzione

Rendimento reale atteso al 30.9.2016 circa 1,5%

Rendimento reale netto	Inflazione media annua attesa	TS I pilastro	TS II pilastro			TS complessivo		
			min (1)	mediana	max (2)	min	mediana	max
0,0%			8,02%	10,23%	13,12%	69,52%	71,73%	74,62%
1,0%			9,14%	11,73%	15,17%	70,64%	73,23%	76,67%
2,0%	1,75%	61,50%	10,46%	13,53%	17,60%	71,96%	75,03%	79,10%
3,0%			12,03%	15,66%	20,51%	73,53%	77,16%	82,01%
4,0%			13,89%	18,20%	23,99%	75,39%	79,70%	85,49%

Tasso di conversione in rendita: 4,16 % (Rendita vitalizia immediata a premio unico per 1 euro di montante- Maschio di 65 anni - Tasso tecnico 0% Tavola mortalità A62I)

(1) Calcolato sul valore medio dei 100 valori più alti di patrimonio finale simulati

(2) Calcolato sul valore medio dei 100 valori più bassi di patrimonio finale simulati

Rendimento storico e atteso dei comparti di Eurofer al 31 dicembre 2016

Revisione dell'asset allocation strategica

Garantito - 5 anni

Asset Class	Peso %	31/12/1998 Rendimento storico	31/12/2016 Dev standard	Rendimento atteso stimato Medio composto
Titoli di Stato Euro IG 1_3	95,00%	3,07%	1,45%	0,145%
ECPI Ethical Idx Global Net Div	5,00%	5,05%	14,85%	5,050%
Portafoglio	**100,00%**	**3,17%**	**1,34%**	**0,390%**
Rendimento nominale netto				**0,132%**
Rendimento reale netto con inflazione al	**1,40%**			**-1,268%**

Bilanciato - 5 anni

Asset Class	Peso %	31/12/1998 Rendimento storico	31/12/2016 Dev standard	Rendimento atteso stimato Medio composto
The BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index	45,00%	3,81%	2,29%	0,135%
Corporate euro all mat	20,00%	4,55%	3,37%	1,000%
The BofA Merrill Lynch Global High Yield European Issuers Index	5,00%	6,50%	9,87%	2,800%
MSCI All Countries TR	30,00%	5,87%	14,80%	5,245%
Portafoglio	**100,00%**	**4,71%**	**4,81%**	**1,974%**
Rendimento nominale netto				**1,472%**
Rendimento reale netto con inflazione al	**1,40%**			**0,072%**

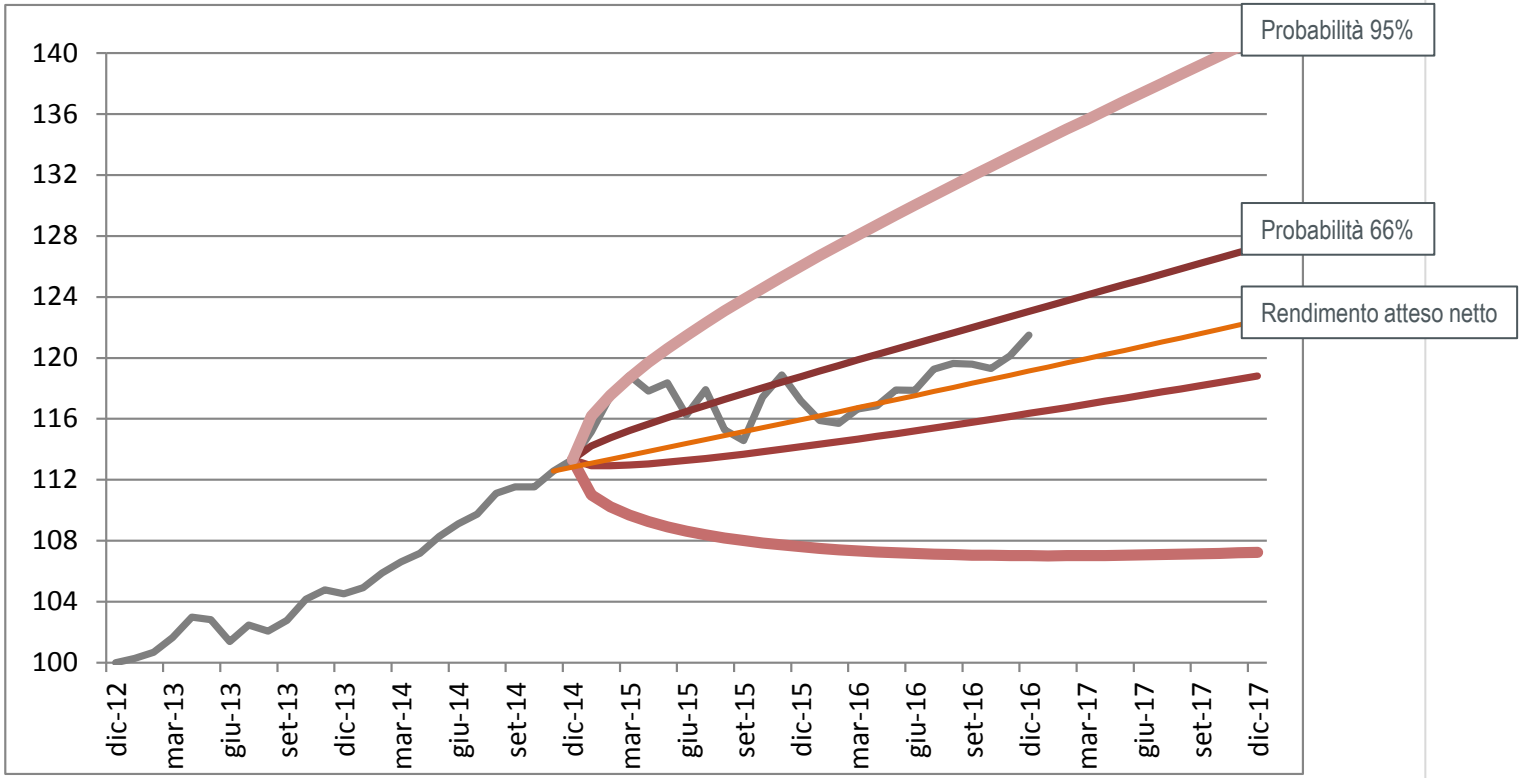
Dinamico - 5 anni

Asset Class	Peso %	31/12/1998 Rendimento storico	31/12/2016 Dev standard	Rendimento atteso stimato Medio composto
Titoli di Stato Euro All Mat	40,00%	4,81%	3,96%	0,25%
MSCI All Countries TR	60,00%	5,87%	14,80%	5,25%
Portafoglio	**100,00%**	**5,45%**	**8,748%**	**3,600%**
Rendimento nominale netto				**2,859%**
Rendimento reale netto con inflazione al	**1,40%**			**1,459%**

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Comparto bilanciato - Rendimento atteso da DPI e realizzato da dicembre 2014

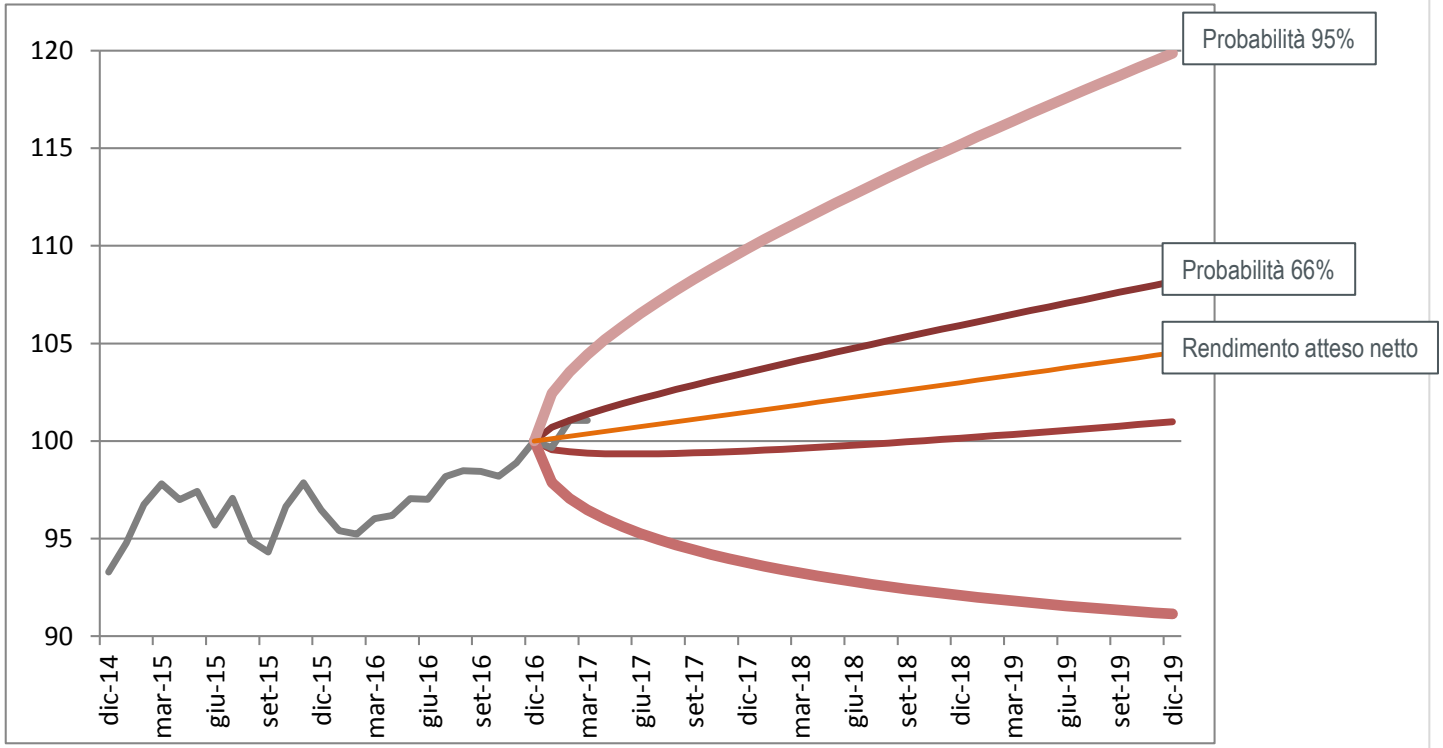
Revisione dell'asset allocation strategica



DPI
Rendimento atteso lordo 3,46%
Rendimento atteso netto 2,72%
Volatilità annua: 4,80%
Rendimento annuo realizzato da 12.2014 a 12.2016: 3,57%

Comparto bilanciato - Rendimento atteso da DPI al 31.12.2016

Revisione dell'asset allocation strategica



DPI
Rendimento atteso lordo 1,974%
Rendimento atteso netto 1,472%
Volatilità annua: 4,81%
Rendimento annuo realizzato da 12.2014 a 2.2017: 3,78%