European Investment Consulting

Fondo Eurofer

Piano di aggiornamento per i Delegati dell'Assemblea di Eurofer

4 e 5 maggio 2017

Il processo di definizione dei mandati di gestione, bando di gara e assegnazione dei mandati

Roma, 4 maggio 2017

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Indice

- Struttura dei comparti e dei mandati
- Selezione dei gestori – Riferimenti normativi
- Metodologie di analisi – Metodologie di analisi
- Griglia di valutazione
- Assegnazione mandati
- Convenzioni di gestione

I comparti d'investimento dei fondi pensione negoziali

Struttura dei comparti e dei mandati

La COVIP individua 5 categorie di comparti dei fondi pensione:

- **GARANTITO** (prevede una garanzia di restituzione di capitale o di rendimento minimo)
- **OBBLIGAZIONARIO PURO** (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni)
- **OBBLIGAZIONARIO MISTO** (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30%)
- **AZIONARIO** (almeno il 50% del comparto è investito in azioni)
- **BILANCIATO** (in tutti gli altri casi)

Fondo Eurofer - Struttura dei mandati di gestione (escluso fondo immobiliare)

Struttura dei comparti e dei mandati

SITUAZIONE ATTUALE

COMPARTO BILANCIATO	Peso %	€ mln	Minimo	Peso azioni Benchmark	Massimo
Mandato Bilanciato	25%	156,25	5%	20%	30%
Mandato Bilanciato	25%	156,25	5%	20%	30%
Mandato Bilanciato	25%	156,25	5%	20%	30%
Mandato Bilanciato	25%	156,25	5%	20%	30%
Totale comparto	100%	625,00	31,25	125,00	187,50
Peso azionario totale			5%	20%	30%
COMPARTO DINAMICO					
Mandato bilanciato	100,0%	13,00	10%	50%	60%
Totale comparto	100,0%	13,00	1,30	6,50	7,80
Peso azionario totale		13,00	10,0%	50,0%	60,0%

SOLUZIONE PROPOSTA

COMPARTO BILANCIATO	Peso %	€ mln	Minimo	Peso azioni Benchmark	Massimo
Mandato azionario attivo	12,0%	75,00	80%	100%	100%
Mandato azionario passivo	12,0%	75,00	100%	100%	100%
Mandato obbligazionario passivo titoli di Stato	25,0%	156,25	0%	0%	0%
Mandato obbligazionario attivo aggregate	18,0%	112,50	0%	0%	0%
Mandato obbligazionario attivo aggregate	18,0%	112,50	0%	0%	0%
Mandato bilanciato flessibile	15,0%	93,75	20%	40%	60%
Totale comparto	100,0%	625,00	153,75	187,50	206,25
Peso azionario totale		625,00	24,6%	30,0%	33,0%
COMPARTO DINAMICO					
Mandato bilanciato	100,0%	13,00	40%	60%	70%
Totale comparto	100,0%	13,00	5,20	7,80	9,10
Peso azionario totale		13,00	40,0%	60,0%	70,0%

Fondo Eurofer - Benchmark dei mandati - 1

Struttura dei comparti e dei mandati

	Indice					
	Gov Euro 1-7	Corp IG	Corp HY	Gov Euro All mat	Equity World	Totale
COMPARTO BILANCIATO						
Mandato azionario attivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	100,0%
Mandato azionario passivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	100,0%
Mandato obbligazionario passivo titoli di Stato	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Mandato obbligazionario attivo aggregate	31,0%	56,0%	13,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Mandato obbligazionario attivo aggregate	31,0%	56,0%	13,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Mandato bilanciato flessibile	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	40,0%	100,0%
Totale comparto	282,25	126,00	29,25	0,0%	187,50	625,00
Peso dell'indice	45,2%	20,2%	4,7%	0,0%	30,0%	100,0%
COMPARTO DINAMICO						
Mandato bilanciato	0,0%	0,0%	0,0%	40,0%	60,0%	100,0%
Totale comparto	-	-	-	5,20	7,80	13,00
Peso dell'indice	0,0%	0,0%	0,0%	40,0%	60,0%	100,0%

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Fondo Eurofer - Benchmark dei mandati - 2

Struttura dei comparti e dei mandati

Comparto bilanciato	Ticker Bloomberg
Mandato "Azionario Globale Attivo"	
100% MSCI TR Net World in USD convertito in euro al cambio WMR	[NDDUWI]
Mandato "Azionario Globale Passivo"	
100% MSCI TR Net World in USD convertito in euro al cambio WMR	[NDDUWI]
Mandato "Obbligazionario Titoli di Stato Euro Passivo"	
100% Bank of America Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government	[EG0U]
Mandati "Obbligazionario Aggregate Euro Attivo"	
31% Bank of America Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government	[EG0U]
56% Bank of America Merrill Lynch Euro Corporate	[ER00]
13% Bank of America Merrill Lynch Global High Yield European Issuers	[HWP0]
Mandato "Bilanciato Flessibile a rischio controllato"	
40% MSCI TR Net World in USD convertito in euro al cambio WMR	[NDDUWI]
60% Bank of America Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government	[EG0U]

Comparto dinamico

Mandato "Bilanciato Attivo"	
60% MSCI TR Net World in USD convertito in euro al cambio WMR	[NDDUWI]
40% JP Morgan EMU Government Investment grade All maturities	[JPMGEMUI]

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Riferimenti normativi - 1

Selezione dei gestori – Riferimenti normativi

Con la Deliberazione del 9 dicembre 1999 la COVIP ha fornito le *Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione,* in particolare con l'art 3*:*

- L'organo di amministrazione del Fondo compie preliminarmente, avendo riguardo alle caratteristiche della popolazione di riferimento ed ai relativi relativi bisogni previdenziali, alla dimensione del patrimonio ed alle sue prospettive di crescita, le scelte generali riguardanti la gestione delle risorse del Fondo (definizione della politica di investimento individuando i profili di rischio/rendimento)

- Nell'individuare gli incarichi da assegnare ai gestori, il Fondo definisce le relative modalità di ripartizione (per quota o classe di attività) nel caso in cui intenda affidare le risorse a più gestori

- Con riferimento al singolo incarico il Fondo definisce gli obiettivi e le modalità gestionali al fine della selezione del gestore, facendo riferimento all'orizzonte temporale degli investimenti, alle tipologie di investimenti, agli stili di gestione, ai *benchmark*, ed a ogni elemento utile per l'identificazione della gestione sotto il profilo del rendimento e del rischio

- Devono essere inoltre definiti i requisiti quantitativi e qualitativi che devono possedere i candidati, la durata degli incarichi, l'eventuale possibilità di deleghe gestionali e gli elementi che saranno presi in considerazione per la valutazione delle candidature

Riferimenti normativi - 2

Selezione dei gestori – Riferimenti normativi

Il Fondo è tenuto alla pubblicazione, su almeno due quotidiani tra quelli a maggiore diffusione nazionale, di una richiesta di offerte per la gestione delle risorse contenente, secondo deliberazione COVIP del 9 dicembre 1999 all'articolo 5, le seguenti indicazioni:

- Denominazione del Fondo
- Ammontare delle risorse da affidare in gestione
- Incarichi per i quali è definita l'offerta
- Requisiti dei candidati
- Numero massimo di gestori per ogni tipologia di incarico
- Durata dell'incarico o degli incarichi
- Ammissibilità di deleghe gestionali
- Modalità di svolgimento del processo di selezione e dei termini per la presentazione del questionario

Al momento della pubblicazione del Bando il Fondo rende disponibile un questionario, come riportato nell'articolo 6, per la raccolta di elementi rilevanti, determinati nelle deliberazioni preliminari (art. 3), ai fini della selezione. Nel caso vengano ammesse delle deleghe gestionali il Fondo deve specificare: soggetti da delegare, rapporti con gli stessi, motivazioni e oggetto della delega, nonchè il possesso da parte dei soggetti delegati dei requisiti previsti dalla normativa vigente, ed altri eventuali previsti dal Fondo. L'eventuale soggetto delegato è tenuto anch'esso alla compilazione del questionario.

Riferimenti normativi - 3

Selezione dei gestori – Riferimenti normativi

Come disciplinato dall'articolo 4, il Fondo richiede che i candidati presentino i risultati conseguiti nell'attività di gestione:

- Con riguardo a tutti i portafogli gestiti in maniera discrezionale e per conto di terzi, coerenti con gli obiettivi prefissati dal Fondo e con la tipologia di incarico; i portafogli possono essere aggregati in gruppi omogenei per incarico
- Ogni gruppo di portafogli deve mostrare statistiche relative a media e dispersione dei singoli componenti del gruppo
- Valutando i portafogli a prezzi di mercato, con rendimenti calcolati con metodologia *time weighted*, utilizzando un orizzonte temporale sufficiente ampio e indicando almeno i rendimenti annuali, sia al lordo che al netto delle commissioni di gestione e degli oneri fiscali

Con riferimento ai gruppi di portafogli di cui vengono presentati i risultati vanno indicate:

- Informazioni sulla loro composizione (asset class, area geografica, ecc...)
- Informazioni sull'utilizzo di strumenti derivati per copertura di rischi di mercato e di credito
- Misure di volatilità e altri usuali indicatori di rischio

I risultati presentati devono essere messi a confronto con benchmark coerenti con le caratteristiche dei portafogli di cui vengono presentati i risultati.

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Riferimenti normativi - 4

Selezione dei gestori – Riferimenti normativi

Effettuato l'esame dei questionari, come indicato dall'articolo 7 della Deliberazione COVIP 1999, il Fondo designa, con apposita delibera, i Candidati ritenuti maggiormente qualificati. Coerentemente al numero di gestori stabilito viene favorita la pluralità dei soggetti a cui richiedere le offerte per singolo incarico.

Il Fondo trasmette alla COVIP le seguenti relazioni, precedentemente approvate dall'organo di amministrazione:

- Relazione illustrativa con allegata documentazione relativa a Bando e Questionario
- Relazione illustrativa dello svolgimento della selezione

Principi fondamentali

Selezione dei gestori – Metodologie di analisi

Il processo di selezione dei gestori ricopre un aspetto fondamentale per il cliente istituzionale, in quanto traduce le scelte di Asset Allocation Strategica nell'individuazione delle migliori società di gestione per un determinato profilo di rendimento/rischio.

Si ritiene che la selezione dei gestori debba basarsi su alcuni principi fondamentali, spesso associati in inglese a tre «P»:

- Un processo di investiemento di successo si fonda su principi di investimento riconosciuti, messi in atto con coerenza e testati nel tempo («Philosophy»)
- Gli individui che lo implementano devono credere pienamente in questo processo ed applicarlo senza conflitti di interesse (i loro interessi devono essere allineati con quelli degli investitori) («People»)
- La scelta dei gestori deve essere concepita come un processo di investimento. Occorre attenersi alla stessa disciplina che si richiede ai gestori («Process»)

Fasi del processo di selezione

- ✓ Il processo di selezione è composto da diverse fasi:

1. Definizione delle caratteristiche del mandato e dei benchmark
2. Approvazione dei criteri di valutazione
3. Stesura, pubblicazione del bando e invio dei questionari
4. Ricezione delle risposte
5. Elaborazione dei dati e predisposizione della short-list
6. Colloqui
7. Valutazione finale
8. Stesura del report di valutazione

- ✓ Le fasi del processo di selezione successive alla stesura del bando e alla sua pubblicazione consistono nell'analisi dei questionari e del track-record presentato, che porta alla stesura di una graduatoria finale. I questionari inviati prevedono solitamente una parte generale conoscitiva della società di gestione e una parte specifica relativa al mandato in analisi.

Criteri di valutazione

Selezione dei gestori – Metodologie di analisi

Al fine di poter meglio identificare gli aspetti distintivi dei gestori candidati, EIC ha individuato una serie di macro caratteristiche che sono oggetto di valutazione e attribuzione dei punteggi sulla base delle risposte fornite nel questionario:

- Struttura/organizzazione
- Processo di investimento e ricerca
- Controllo dei rischi
- Focalizzazione sul mandato
- Performance
- Altro (reporting/gestione conflitto di interesse)

✓ All'interno di ciascuna macro caratteristica sono presenti sotto voci specifiche per il mandato analizzato.

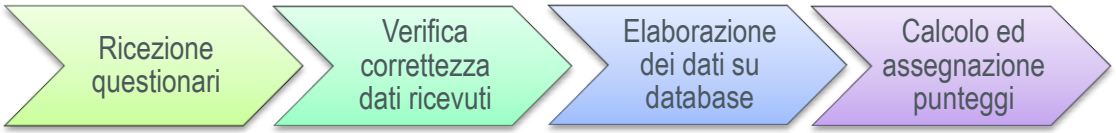
✓ Il punteggio massimo ottenibile deriva dalla sommatoria del punteggio ottenuto nelle macro caratteristiche a cui il Consiglio del fondo assegna un peso percentuale con somma al 100%.

✓ Le risposte qualitative e quantitative fornite dai gestori candidati vengono poi tradotte in punteggi e inserite in una griglia di valutazione che definisce i pesi per i differenti macro aspetti.

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Il processo di selezione

Selezione dei gestori – Metodologie di analisi



Definizione Graduatoria

Analisi qualitativa

Selezione dei gestori – Metodologie di analisi

✓ L'analisi qualitativa è finalizzata a valutare sia la coerenza della politica di investimento, sia la capacità del gestore di confermarla nel tempo; infatti sono molteplici i temi che vengono analizzati a livello di società di gestione, tra i quali si evidenziano:

- Organizzazione
- Presenza sul mercato
- Dimensioni (patrimonio, clientela)
- Execution policy e gestione dei conflitti di interesse
- Risk management (approccio, dotazioni, posizione nel processo di investimento)
- Posizione della società rispetto alle tematiche ESG

✓ A livello di mandato/prodotto sono oggetto di selezione:

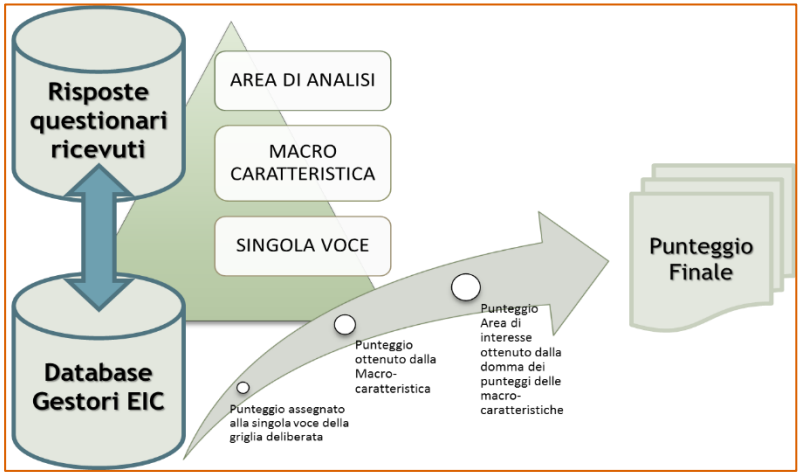
- Coerenza della descrizione della strategia di investimento (confronto con portafoglio modello ed evoluzione nel tempo)
- Modalità di esecuzione della strategia
- Anni di esperienza e stabilità del team di gestione del mandato/prodotto

Analisi quantitativa - 1

Selezione dei gestori – Metodologie di analisi

Successivamente alla ricezione dei questionari si procede con uno screening quantitativo che riguarda:

- Raccolta dei dati e aggiornamento del database
- Schede individuali dei gestori
- Indicatori di sintesi
- Analisi dei cluster
- Peer groups analysis
- Confronti «testa a testa»
- Creazione del portafoglio (gestione degli stili)
- Stima dei rendimenti attesi
- Analisi del budget e dell'allocazione del rischio



Analisi quantitativa - 2

Selezione dei gestori – Metodologie di analisi

Al fine di condurre un'analisi completa ed approfondita, si effettuano numerose statistiche che vengono calcolate per analizzare il gestore candidato con riferimento al track-record presentato:

Indicatori di rischio utilizzati		
Numero di osservazioni	Semi-volatilità	Information Ratio
Rendimento medio	Rischio di downside	Gains to Loss Ratio
Rendimento cumulato	Sharpe Ratio	Sortino Ratio
Rendimento minimo	Downside Potential	Frequenza di sorpasso del benchmark
Rendimento massimo	Omega Ratio	Persistenza rispetto al benchmark
Volatilità	Shortfall Probability	Max Drawdown
Asimmetria	Alfa di Jensen	Upside Potential
Curtosi	Beta di Jensen	

- ✓ Nel caso in cui il fondo intenda selezionare più gestori per la stessa asset class, il processo di selezione quantitativo viene integrato con un'analisi più approfondita degli stili dei diversi gestori e di correlazione fra i diversi rendimenti/tracking error in modo da proporre una combinazione ottimale in termini di rischio attivo inserito nel portafoglio.

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

L'assegnazione dei punteggi - 1

Griglia di valutazione

		TIPOLOGIA INCARICO		Gestore 1	Gestore 10	Gestore 9	Gestore 20	Gestore 2	Gestore 12	Gestore 3	Gestore 4	Gestore 16	Gestore 5	Gasote 19	Gestore 6	Gestore 7	Gestore 8	Gestore 18	Gestore 11	Gestore 13	Gestore 17	Gestore 15	Gestore 14	MASSIMO
STRUTTURA / ORGANIZZAZIONE	1	**Assetto societario**	**4.00%**	**21.19**	**26.87**	**22.39**	**21.07**	**24.74**	**16.58**	**27.06**	**19.91**	**24.93**	**22.91**	**27.25**	**18.92**	**24.78**	**29.47**	**16.55**	**28.68**	**28.28**	**23.01**	**29.45**	**16.95**	**40**
	1.1	Patrimonio complessivo gestito e tipologia di clientela	0.80%	5.50	9.00	5.00	3.00	9.50	2.50	7.50	8.50	5.50	6.50	6.00	3.00	9.00	6.50	6.50	6.50	6.50	4.50	10.00	2.00	
	1.2	Figure chiave perse	0.80%	4.31	8.17	8.05	10.00	4.38	6.27	6.83	6.91	8.62	5.20	6.66	7.94	2.37	10.00	5.29	10.00	10.00	5.84	9.41	5.73	
	1.3	Composizione dello Staff	0.80%	8.00	8.00	6.50	6.00	8.00	6.00	6.50	1.50	6.50	6.50	8.50	3.00	6.50	7.50	6.00	7.50	7.50	6.50	8.00	6.50	
	1.4	Grado di copertura assicurativa	0.80%	1.75	3.26	5.10	4.00	2.81	4.96	6.50	3.15	6.28	6.00	6.50	5.75	8.00	8.00	1.90	4.75	7.26	7.26	2.50	3.95	
	1.5	Rating della Società	0.80%	6.93	5.17	3.33	3.33	6.23	1.00	6.50	4.83	4.27	4.43	6.40	3.97	5.10	4.83	1.00	7.10	4.10	4.67	6.90	3.00	
	2	**Struttura organizzativa e mezzi di supporto**	**4.00%**	**31.85**	**27.87**	**16.36**	**12.20**	**26.00**	**16.20**	**23.28**	**29.30**	**17.87**	**23.21**	**30.10**	**25.50**	**17.23**	**29.14**	**15.43**	**28.05**	**28.53**	**17.68**	**29.23**	**14.54**	**40**
	2.1	Organizzazione	1.00%	9.24	9.54	3.42	2.51	8.78	3.12	5.64	9.24	3.27	5.25	9.85	4.79	4.18	6.56	1.20	7.86	8.17	4.34	8.78	3.27	
	2.2	Processo decisionale	1.00%	8.40	5.20	4.90	2.00	4.10	7.00	9.25	8.50	5.00	6.50	7.50	8.20	3.50	9.10	7.20	7.75	8.20	3.30	7.70	2.20	
	2.3	Mezzi di supporto	1.00%	7.56	7.77	4.23	2.59	8.02	3.56	5.35	5.69	4.50	5.58	8.17	6.89	4.96	6.58	2.18	5.79	7.84	4.94	8.17	2.68	
	2.4	Figure professionali	1.00%	6.65	5.36	3.81	5.10	5.10	2.52	3.04	5.87	5.10	5.87	4.58	5.62	4.58	6.91	4.84	6.65	4.33	5.10	4.58	6.39	
	3	**Curricula dei gestori e dei top managers**	**4.00%**	**23.78**	**28.93**	**28.92**	**23.87**	**26.43**	**31.83**	**21.27**	**37.25**	**18.97**	**22.79**	**34.43**	**22.07**	**26.11**	**29.61**	**8.28**	**24.95**	**32.02**	**31.90**	**28.93**	**26.40**	**40**
	3.1	CV analisti/gestori senior/gestori portafoglio	1.33%	6.14	9.47	7.86	3.40	7.82	5.89	7.84	9.51	4.25	7.51	7.13	5.67	7.77	7.59	2.88	4.34	10.00	8.75	6.33	10.00	
	3.2	Turnover analisti/gestori senior/gestori portafoglio	1.33%	5.74	7.77	7.88	8.00	2.00	7.98	4.26	9.92	6.74	5.12	8.69	4.93	7.35	8.67	3.33	8.86	9.56	8.66	8.64	8.31	
	3.3	Metodo retribuzione analisti/gestori senior/gestori portafoglio	1.33%	5.95	4.46	5.95	6.50	10.00	10.00	3.85	8.51	3.24	4.46	10.00	5.95	4.46	5.95	0.00	5.51	4.46	6.51	6.73	1.49	
PROCESSO D'INVESTIMENTO	4	**Modalità e strumenti del processo decisionale**	**4.00%**	**24.87**	**29.66**	**29.12**	**24.60**	**30.06**	**30.71**	**31.99**	**29.70**	**27.38**	**28.54**	**28.74**	**32.26**	**29.16**	**32.48**	**21.78**	**28.25**	**32.42**	**29.06**	**22.46**	**27.39**	**40**
	4.1	Organizzazione della struttura decisionale	0.67%	8.00	6.00	10.00	6.00	6.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	6.00	10.00	8.00	10.00	10.00	6.00	10.00	6.00	
	4.2	Coerenza approccio di AA e selezione settoriale e geografica	0.67%	4.22	7.02	5.13	7.04	6.57	6.54	6.08	7.29	7.29	6.58	7.29	6.54	6.83	7.29	6.00	7.04	7.33	7.46	2.38	7.27	
	4.3	Modalità selezione dei titoli obbligazionari (Duration / Credito)	0.67%	6.93	7.92	6.20	8.65	8.18	6.26	6.41	8.26	7.70	7.00	2.12	8.47	8.26	7.60	8.23	6.32	8.26	6.64	4.00	7.75	
	4.4	Modalità selezione dei titoli azionari	0.67%	6.55	7.41	8.11	6.15	7.51	7.68	8.00	7.43	6.85	5.47	8.27	8.06	7.29	8.12	5.45	7.90	8.11	7.26	5.62	6.85	
	4.5	Gestione Valutaria	0.67%	2.00	8.00	6.00	7.00	8.00	10.00	7.50	5.50	6.00	6.50	7.00	6.00	8.00	6.00	5.00	7.00	6.50	7.50	2.00	9.00	
	4.6	Tematiche ESG	0.67%	9.61	8.14	8.24	2.06	8.82	5.59	10.00	6.08	3.24	7.25	8.43	9.31	7.35	9.71	0.00	4.12	8.43	8.73	9.71	4.22	
	5	**Efficacia delle metodologie di investimento**	**4.00%**	**30.44**	**29.61**	**33.16**	**27.80**	**31.38**	**26.50**	**32.47**	**30.12**	**31.26**	**23.63**	**22.41**	**27.89**	**33.18**	**28.79**	**26.04**	**24.41**	**30.29**	**30.11**	**26.75**	**27.97**	**40**
	5.1	Identificazione e definizione delle fonti di rendimento - Risk budget	0.60%	8.42	4.13	7.35	8.59	7.00	7.89	4.13	4.13	8.13	4.13	4.13	8.88	7.86	8.78	5.58	5.31	4.13	5.85	4.13	5.91	
	5.2	Coerenza delle valutazioni ed aspettative rispetto al mandato	0.60%	7.42	4.51	10.00	2.18	9.08	9.42	8.95	9.42	8.42	4.50	3.76	6.67	9.42	7.20	7.20	7.25	9.00	10.00	2.89	5.86	
	5.3	Efficienza attività di trading	0.60%	8.02	6.11	4.44	6.62	3.44	7.74	6.02	6.22	5.60	6.89	4.53	6.82	6.40	5.99	6.91	3.11	4.00	9.00	4.33	5.26	
	5.4	Diversificazione delle fonti di rendimento	0.60%	5.41	10.00	8.86	7.48	8.57	8.05	8.36	9.38	8.00	8.07	7.63	9.14	8.86	7.77	6.27	9.43	9.43	8.52	7.93	8.05	
	5.5	Valutazione del modello GTAA	1.60%	8.05	9.23	9.23	8.05	9.08	4.15	10.00	7.90	8.23	5.92	6.49	5.62	8.54	6.85	6.54	5.85	8.97	6.31	9.49	8.08	
	6	**Ricerca**	**4.00%**	**35.64**	**26.25**	**29.39**	**25.83**	**29.08**	**27.49**	**31.02**	**29.00**	**26.47**	**29.46**	**24.30**	**30.69**	**28.54**	**23.30**	**23.08**	**17.50**	**31.23**	**27.72**	**29.72**	**21.64**	**40**
	6.1	Organizzazione e struttura della funzione di ricerca	0.80%	9.50	5.50	10.00	6.00	7.50	9.50	10.00	7.50	6.50	9.00	10.00	7.50	7.50	6.50	5.50	2.50	8.00	7.50	8.25	7.00	
	6.2	Capacità di generare nuove idee di investimento (innovatività)	0.80%	9.00	7.00	6.00	4.00	5.00	7.00	7.00	6.00	5.00	8.00	5.50	8.00	7.00	7.00	4.00	4.00	7.00	5.00	10.00	2.00	
	6.3	Coerenza tra ricerca e scelta titoli azionari	0.80%	8.25	6.38	6.50	7.25	5.50	7.88	7.75	7.88	8.88	4.25	4.13	6.00	6.38	5.13	6.50	5.75	6.75	6.00	8.00	7.00	
	6.4	Coerenza dell'approccio Duration/Curva dei Rendimenti	0.80%	7.81	6.14	8.74	8.64	9.15	7.89	8.97	6.61	6.11	7.97	6.56	8.61	8.56	8.50	8.25	7.62	7.89	7.94	5.50	7.72	
	6.5	Articolazione e autonomia del processo di valutazione del rischio di credito	0.80%	10.00	7.80	5.50	6.40	9.20	2.10	5.05	8.27	6.60	7.60	4.20	8.25	6.25	2.00	4.60	2.00	9.40	8.20	5.40	3.33	

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

L'assegnazione dei punteggi - 2

Griglia di valutazione 2

		TIPOLOGIA INCARICO		Gestore 1	Gestore 10	Gestore 9	Gestore 20	Gestore 2	Gestore 12	Gestore 3	Gestore 4	Gestore 16	Gestore 5	Gesote 19	Gestore 6	Gestore 7	Gestore 8	Gestore 18	Gestore 11	Gestore 13	Gestore 17	Gestore 15	Gestore 14	MASSIMO
CONTROLLO RISCHI	8	**Gestione e controllo dei rischi**	7.00%	56.42	57.58	62.17	59.67	63.92	48.67	53.08	61.17	59.92	65.67	51.67	62.33	58.33	56.00	49.25	54.50	60.17	55.33	55.58	53.08	70
	8.1	Organizzazione della struttura di risk management	1.00%	10.00	10.00	10.00	10.00	8.33	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	
	8.2	Adeguatezza metodologie utilizzate	1.00%	6.25	7.25	8.50	10.00	8.75	6.00	6.25	8.50	8.75	10.00	7.50	9.50	7.50	9.00	6.75	6.50	7.50	6.50	7.25	7.75	
	8.3	Utilizzo di strumenti derivati	1.00%	7.50	7.50	9.50	9.00	9.50	7.50	7.50	6.50	8.50	8.50	7.50	9.00	10.00	7.50	7.00	6.00	9.50	9.50	9.00	8.00	
	8.4	Tipologie di rischi monitorati	1.00%	6.67	6.67	10.00	6.67	10.00	3.33	6.67	10.00	6.67	10.00	10.00	10.00	6.67	3.33	3.33	10.00	10.00	6.67	6.67	6.67	
	8.5	Monitoraggio gestione del rischio di mercato / downside	1.00%	8.00	9.50	8.50	9.50	9.50	8.00	6.00	9.00	9.00	9.50	7.00	7.50	8.00	9.00	7.50	8.00	9.00	8.00	8.00	7.00	
	8.6	Monitoraggio dei limiti di investimento	1.00%	9.00	10.00	9.00	9.50	10.00	8.00	8.00	9.00	8.50	9.50	7.00	9.00	9.00	10.00	7.50	8.00	8.50	8.00	8.00	7.00	
	8.7	Rischio di controparte	1.00%	9.00	6.67	6.67	5.00	7.83	5.83	8.67	8.17	8.50	8.17	2.67	7.33	7.17	7.17	7.17	6.00	5.67	6.67	6.67	6.67	
FOCALIZZAZIONE SU MANDATO	9	**Patrimonio in gestione**	7.00%	50.17	29.75	29.17	32.08	45.21	37.04	40.25	57.75	25.08	42.00	46.08	49.88	41.13	32.96	30.92	44.92	20.71	27.71	27.42	38.79	70
	9.1	Tipologia clientela con riferimento al mandato	1.17%	5.00	7.00	0.50	10.00	4.50	5.50	2.50	3.00	1.00	2.00	6.00	10.00	8.50	8.00	10.00	7.50	1.50	3.50	7.00	4.00	
	9.2	Volumi delle gestioni in delega	1.17%	9.00	5.50	4.50	0.50	9.50	1.50	6.50	10.00	1.00	8.50	8.00	7.50	6.00	3.50	2.00	7.00	2.50	5.00	4.00	3.00	
	9.3	% sul Gestito (mandati Istituzionali)	1.17%	4.50	1.00	4.00	9.50	3.00	8.00	6.50	8.50	5.00	7.50	2.50	3.50	6.00	1.50	10.00	5.50	2.00	7.00	0.50	9.00	
	9.4	Dimensione Media (con riferiemento all'asset class)	1.17%	7.50	3.50	8.50	2.00	6.00	1.00	6.50	10.00	2.50	7.00	4.00	9.00	5.00	5.50	0.50	4.50	9.50	1.50	3.50	8.00	
	9.5	Numero dei Portafogli (con riferiemento all'asset class)	1.17%	8.00	5.00	3.50	1.50	9.00	7.00	5.50	10.00	2.50	7.50	9.50	6.50	3.00	4.00	0.50	8.50	1.50	6.00	5.00	2.50	
	9.6	Clienti acquisiti e persi (in questo specifico segmento)	1.17%	9.00	3.50	4.00	4.00	6.75	8.75	7.00	8.00	9.50	3.50	9.50	6.25	6.75	5.75	3.50	5.50	0.75	0.75	3.50	6.75	
PERFORMANCE	10	**Performance**	6.00%	47.31	36.72	29.41	18.33	49.15	45.76	53.24	40.78	17.00	41.33	15.30	26.79	38.85	37.29	29.50	45.79	22.41	29.59	33.25	22.88	60
	10.1	Rendimenti rispetto al benchmark	1.50%	7.97	3.88	6.89	2.00	9.72	5.74	10.00	6.02	2.20	5.33	3.19	6.12	4.38	4.74	7.08	7.30	3.94	5.38	2.78	4.59	
	10.2	Valore aggiunto dai gestori (Alpha)	1.50%	7.48	5.61	6.61	5.53	6.80	8.67	8.93	6.11	5.06	6.47	1.80	5.96	6.05	5.48	7.24	7.30	5.93	9.00	3.76	4.12	
	10.3	Persistenza nel tempo	1.50%	6.09	5.00	6.10	4.69	6.25	6.09	6.56	5.06	4.07	5.75	5.20	5.78	5.47	4.64	5.34	5.94	5.06	5.34	5.63	6.54	
	10.4	Adesione dei principi dei Global Investment Performance Standard	1.50%	10.00	10.00	0.00	0.00	10.00	10.00	10.00	10.00	0.00	10.00	0.00	0.00	10.00	10.00	0.00	10.00	0.00	0.00	10.00	0.00	
	11	**Performance corretta per il rischio**	5.00%	45.43	28.99	34.95	12.16	42.84	28.06	48.98	34.16	18.26	44.06	15.20	36.06	29.30	34.71	36.00	33.20	24.09	18.63	15.66	29.29	50
	11.1	Indice di Sharpe rettificato	2.50%	10.00	7.20	7.25	2.86	8.50	5.15	9.59	7.49	5.32	8.42	2.20	7.98	7.22	8.76	7.21	5.70	5.24	1.80	3.83	7.64	
	11.2	Information Ratio	2.50%	8.17	4.40	6.73	2.00	8.64	6.07	10.00	6.18	1.98	9.20	3.88	6.44	4.49	5.12	7.19	7.58	4.40	5.65	2.43	4.07	
	12	**Analisi del rischio**	13.00%	101.40	81.55	96.70	49.43	92.44	64.39	100.30	81.74	74.32	88.69	39.80	92.41	85.29	84.65	81.97	73.64	68.34	36.42	66.78	93.56	130
	12.1	Massime perdite sostenibili (VAR, drawdown)	4.33%	9.14	8.25	7.47	5.43	8.24	6.82	8.32	7.77	7.73	8.07	3.30	9.47	9.13	7.60	7.73	7.64	7.85	1.92	9.36	8.67	
	12.2	Persistenza nel tempo delle perdite	4.33%	5.98	4.59	6.17	3.97	6.20	5.13	6.95	4.89	2.59	6.05	4.09	5.27	4.63	4.50	5.34	5.75	4.24	4.69	4.05	3.62	
	12.3	Probabilità di non raggiungere i rendimenti attesi (Shortfall Risk)	4.33%	8.29	5.98	8.68	2.00	6.90	2.90	7.89	6.20	6.83	6.34	1.80	6.58	5.93	7.43	5.85	3.60	3.68	1.80	2.00	9.31	
ALTRO	13	**Modalità di gestione dei conflitti d'interesse**	4.00%	33.98	26.70	32.90	19.20	40.00	37.60	36.00	30.27	29.31	34.09	26.67	36.00	40.00	31.42	29.07	30.62	30.80	38.93	34.47	23.43	40
	13.1	Regolamentazione dei rapporti all'interno della società	0.80%	10.00	7.00	10.00	0.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	7.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	7.00	
	13.2	Regolamentazione rapporti tra le società del Gruppo	0.80%	10.00	7.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	7.00	
	13.3	Limiti investimento titoli emessi dal Gruppo	0.80%	7.47	6.38	7.13	10.00	10.00	10.00	10.00	7.50	6.98	7.28	10.00	10.00	10.00	7.28	10.00	7.28	7.50	10.00	7.43	1.95	
	13.4	Separatezza portafogli gestiti	0.80%	8.00	6.00	4.00	4.00	10.00	10.00	10.00	3.33	2.67	5.33	1.33	10.00	10.00	2.00	1.33	4.00	4.00	8.67	8.67	3.33	
	13.5	Procedure autonome per la gestione	0.80%	7.00	7.00	10.00	0.00	10.00	7.00	5.00	7.00	7.00	10.00	5.00	5.00	10.00	10.00	5.00	7.00	7.00	10.00	7.00	10.00	
	14	**Metodologie di Reporting**	4.00%	28.00	34.00	27.00	20.00	29.00	36.00	22.00	25.00	40.00	34.00	22.00	34.00	36.00	28.00	18.00	28.00	25.00	36.00	14.00	24.00	40
	14.1	Tempistica Reporting per clientela istituzionale	2.00%	5.00	10.00	7.50	5.00	7.50	10.00	5.00	7.50	10.00	10.00	5.00	10.00	10.00	5.00	5.00	10.00	7.50	10.00	5.00	5.00	
	14.2	Modalità Reporting per clientela istituzionale	2.00%	9.00	7.00	6.00	5.00	7.00	8.00	6.00	5.00	10.00	7.00	6.00	7.00	8.00	9.00	4.00	4.00	5.00	8.00	2.00	7.00	

EIC EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING

Fase finale

Assegnazione mandati

- ✓ L'ultima fase del processo di selezione dei gestori riguarda l'individuazione di una short-list sufficientemente pluralistica da permettere di concentrare la scelta sui migliori gestori candidati per tipologia di mandato.

- ✓ Il passaggio finale consiste nelle audizioni dei gestori che entrano nella short-list (eventualmente le audizioni possono essere estese a tutti i candidati). Con le audizioni i gestori vengono valutati sotto alcuni profili:

1. Chiarezza del processo di investimento
2. Presentazione del team di gestione
3. Originalità delle idee di investimento
4. Commitment per il fondo
5. Struttura dedicata al fondo
6. Analisi della proposta contrattuale inviata dal fondo
7. Tematiche legate alla transizione del portafoglio

- ✓ Per ogni criterio viene espressa una valutazione e si assegna un punteggio in decimi; tale punteggio concorre – insieme ai punteggi sull'aspetto commissionale – alla formazione di un punteggio finale e quindi di una graduatoria di tutti i gestori candidati.

- ✓ I pesi attribuiti alla valutazione dell'aspetto commissionale, alle valutazioni sulle audizioni e alla griglia di valutazione dei questionari sono decisi dal CdA del fondo.

Riferimenti normativi

Convenzioni di gestione

Secondo quanto disposto dalla COVIP con lo «*Schema di convenzione per la gestione delle risorse*» (adottato dalla Commissione il 7 gennaio 1998), il documento deve contenere:

- Oggetto della convenzione
- Linee di indirizzo della gestione
- Modifica delle linee di indirizzo della gestione
- Modalità di determinazione del valore del patrimonio
- Modalità di smobilizzo parziale delle risorse
- Regole di esercizio del diritto di voto
- Rapporti con la banca depositaria
- Rendiconto e obblighi di informazione
- Commissioni
- Durata della convenzione e recesso