

APPALTO DEI SERVIZI DI INVESTMENT ADVISORY DI SUPPORTO
AGLI ORGANI DI FONDAZIONE E.N.P.A.M. NELLA DEFINIZIONE
DELL'ASSET ALLOCATION DI PATRIMONIO E NELLA SELEZIONE
DELLE ALTERNATIVE DI IMPIEGO

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE



SOMMARIO

§ I – Oggetto del Contratto e Premesse	3
§ I.1 – Oggetto del Contratto	3
§ I.2 – Premesse	4
§ II - Definizioni.....	7
CAPITOLO 1 – Attività relative ai Servizi.....	9
Premessa	9
Sezione 1.1 Asset Allocation Strategica e Tattica	11
§ 1.1.1 – Principali adempimenti relativi all'Asset Allocation Strategica e Tattica.....	11
§ 1.1.2 – Risk Allocation Strategica e Tattica	12
§ 1.1.3 – Analisi della Struttura delle Passività Previdenziali	13
§ 1.1.4 – Analisi della Struttura di Portafoglio Attuale	15
§ 1.1.5 – Analisi dei Report di Monitoraggio del Rischio di Portafoglio	15
§ 1.1.6 – Incontri programmati e trasmissione dei report.....	15
Sezione 1.2 Supporto alla definizione del Processo di Investimento	16
§ 1.2.1 – Politica degli Investimenti.....	16
§ 1.2.2 – Regolamento degli Investimenti	18
§ 1.2.3 – Incontri programmati e trasmissione dei report.....	18
Sezione 1.3 Servizio di Selezione e Valutazione delle Alternative di Impiego.....	19
§ 1.3.1 – Selezione Investimenti.....	19
§ 1.3.2 – Monitoraggio Investimenti.....	21
§ 1.3.3 – Incontri programmati e trasmissione dei report	21
Sezione 1.4 Servizio di Analisi Macroeconomica	22
§ 1.4.1 – Incontri programmati e trasmissione dei report.....	22
Sezione 1.5 Formazione del personale della Fondazione	22
Sezione 1.6 Supporto al Consiglio di Amministrazione.....	23
§ 1.6.1 – Principali adempimenti nell'attività di supporto	23

§ I – Oggetto del Contratto e Premesse

§ I.1 – Oggetto del Contratto

Con l'appalto di cui al presente Capitolato, la Fondazione Enpam, Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri, persona giuridica di diritto privato ai sensi del D.Lgs. 509/94, affida all'appaltatore, per un periodo di tre anni, i seguenti servizi:

- i. **Supporto al processo di revisione dell'Asset Allocation Strategica (AAS)**, previa analisi e condivisione della struttura generale e delle singole classi di investimento proposte dalla Fondazione, **e dell'Asset Allocation Tattica (AAT)**, considerati i vincoli dell'Asset Allocation (AAS e AAT); analisi prospettica dell'efficacia nell'ottica del rispetto delle passività, tenuto conto del prescelto approccio di ALM denominato *Investimenti Guidati dalle Passività*;
- ii. **Supporto alla definizione del Processo di Investimento**, inclusa la definizione delle procedure di selezione ed implementazione degli impieghi;
- iii. **Supporto nella selezione e valutazione delle alternative di impiego**;
- iv. **Supporto informativo di tipo macro e microeconomico, scenario analysis e monitoraggio rischi di mercato**;
- v. **Attività di formazione** del personale della Fondazione su procedure, metodologie di calcolo e di valutazione e sistemi, anche informatici, utilizzati dall'advisor nello svolgimento dei servizi oggetto dell'appalto.

Si precisa altresì che in merito alle analisi e alle valutazioni svolte dovrà essere fornito, su richiesta, supporto al Consiglio di Amministrazione, e all'UVIP - Unità Valutazione Investimenti Patrimoniali.

Tutte le attività indicate comporteranno l'elaborazione di idonea reportistica riferita agli investimenti con livelli di aggregazione crescenti dal singolo asset al portafoglio globale.

Si precisa che le obbligazioni complessivamente gravanti sull'Advisor aggiudicatario derivano dal combinato disposto del presente capitolato tecnico prestazionale, della disciplina di gara nel suo complesso e dell'offerta tecnica ed economica presentata in gara dall'Advisor aggiudicatario e dalle ulteriori previsioni e clausole contenute nel Contratto (come di seguito definito).

§ 1.2 – Premesse

Al 31/12/2017 l'Ente ha un portafoglio di investimento di circa 19 mld di Euro distribuito secondo uno schema di Asset Allocation Strategica con Risk Allocation Strategica e Budget di Rischio, approvata nel medesimo esercizio, definito in base alla struttura delle proprie passività e la sua propensione al rischio.

I dettagli sul portafoglio e sullo schema di AAS sono riportati nel Bilancio della Fondazione visionabile al seguente indirizzo WEB <https://www.enpam.it/la-fondazione/bilancio/bilancio-consuntivo-2017>.

In coincidenza all'approvazione del nuovo schema di AAS è stato individuato l'approccio di Asset Liability Management denominato "Liability Driven Investments" ("LDI"), ovvero Investimenti Guidati dalle Passività, che si sostanzia nella combinazione di due strategie di portafoglio, una che investe in strategie di immunizzazione/gestione del rischio passività (Portafoglio a Copertura delle Passività) e l'altro che investe in soluzioni standard di asset management (Portafoglio a Performance).

Con l'Asset Allocation si determina e mantiene nel tempo uno schema di sintesi degli obiettivi di investimento della Fondazione, costruito in ottica di Asset Liability Management per realizzare un'ottimale gestione di portafoglio in presenza di limiti dati dalle passività.

Particolare attenzione nella Politica di Investimento della Fondazione è riposta nella capacità di analizzare la struttura attuale di patrimonio in termini di caratteristiche finanziarie e rischio dei singoli componenti di portafoglio, la struttura delle passività previdenziali e dei rischi ad esse relativi, dei requisiti di equilibrio, oltre che della capacità di supportare l'implementazione delle attività necessarie a realizzare gli obiettivi pro-tempore rilevanti.

L'Advisor fornirà la sua attività di supporto in base alle analisi e misurazioni effettuate dalla struttura interna e dal Risk Advisor.

Rientra nell'oggetto dell'appalto l'erogazione dei seguenti servizi, anche in rapporto funzionale tra loro, da intendersi a supporto della struttura di Fondazione:

- a) Servizio relativo all'Asset Allocation Strategica e Tattica: la verifica e l'aggiornamento, in ottica Asset Liability Management dello schema di 'Asset Allocation Strategica' approvato dalla Fondazione, nonché la verifica e l'aggiornamento dell'Asset Allocation Tattica, previa analisi in entrambi i suddetti casi della situazione esistente, dei vincoli e dello scostamento nei limiti approvati dal CdA e altri adempimenti meglio precisati al successivo Capitolo 1 sezione 1.1;
- b) Servizio di supporto alla Definizione della Politica degli Investimenti e del Regolamento degli Investimenti in ottica procedurale e monitoraggio della corretta implementazione delle stesse ed altri adempimenti come meglio precisati al successivo Capitolo 1 sezione 1.2
- c) Servizio di Selezione degli Investimenti Patrimoniali funzionali alla convergenza verso lo schema di Asset Allocation predisposto, anche assistendo la Fondazione nella predisposizione di bandi di gara e contratti di gestione, ed altri adempimenti meglio precisati al successivo Capitolo 1 sezione 1.3;

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

- d) Servizio di supporto all'Analisi Macroeconomica e di specifico settore o tematica di interesse, tramite la fornitura di analisi di scenario periodiche, finalizzata ad indicare l'evoluzione di mercato a livello globale ed altri adempimenti meglio precisati al successivo Capitolo 1 sezione 1.4;
- e) Servizio di Formazione del Personale della Fondazione su procedure, metodologie di calcolo e di valutazione e sistemi, anche informatici, utilizzati dall'Advisor per lo svolgimento di quanto ai punti precedenti come meglio precisato al successivo Capitolo 1 sezione 1.5;

Per ciò che riguarda il supporto al Consiglio di Amministrazione e all'UVIP nella interpretazione delle analisi e delle valutazioni oggetto delle attività svolte si rimanda al successivo Capitolo 1 sezione 1.6;

Con l'affidamento dell'appalto, la Fondazione si propone di acquisire i servizi sopra indicati per:

- Verificare lo schema di Asset Allocation, in ottica Asset Liability Management, al fine di perseguire l'equilibrio previdenziale in maniera solida, duratura, trasparente e controllabile;
- Integrare il processo di investimenti che consenta che gli impieghi siano:
 - i) relazionati nel loro insieme al sistema delle passività in ottica di equilibrio;
 - ii) selezionati in modo da rappresentare un ampio e diversificato universo di investimento che nel loro insieme ottimizzi il rapporto rendimento/rischio, anche con riferimento alla liquidità e liquidabilità;
 - iii) impostati, anche mediante l'utilizzo di specifiche linee guida, in modo da dimostrare nel loro complesso stabilità di flussi e resistenza di lungo termine contro avversi andamenti di mercato.
- ottenere un costante ed efficiente supporto all'attività di investimento funzionale all'ottimale allocazione/esposizione ai fattori di rischio ;
- consentire un'agevole verifica dell'aderenza del portafoglio alla AAS;
- consentire un'agevole misurazione della redditività del proprio portafoglio comparata al rischio;
- sviluppare un efficace modello di selezione dei gestori e dei singoli prodotti di investimento che comprenda una valutazione puntuale dei parametri di rendimento e di rischio tale da poter consentire la valutazione di congruità dell'impiego rispetto alle caratteristiche del portafoglio, di coerenza relativamente all'Asset Allocation, di appropriatezza rispetto alla mission della Fondazione, nonché una comparazione delle alternative proposte che consenta di valutare secondo criteri omogenei il rapporto rendimento/rischio delle diverse alternative;
- completare la propria *governance* degli investimenti secondo il modello approvato dal proprio Consiglio di Amministrazione.

La Fondazione si riserva altresì di apportare in ogni momento al presente Capitolato ed alle specifiche tecniche relative all'erogazione dei servizi di Investment Advisory qui disciplinati tutte quelle modifiche che si renderanno necessarie a seguito di sopravvenute



CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

esigenze di tipo amministrativo, legislativo o tecnico senza che l'Advisor possa pretendere alcunché dalla Fondazione.

La Fondazione si riserva altresì l'esercizio di ogni potere di controllo sull'attività complessivamente svolte dall'Advisor aggiudicatario e quindi, tra l'altro, si riserva la facoltà di verificare in qualsiasi momento:

- il rispetto degli obblighi e degli impegni assunti dall'Advisor anche ai sensi del presente Capitolato, del Contratto (come di seguito definito) e della Documentazione di Gara;
- l'adeguatezza e le capacità tecnica, finanziaria ed organizzativa dell'Advisor rispetto alle finalità di cui sopra;
- l'attendibilità delle analisi e della reportistica inviata dall'Advisor;
- il rispetto degli standard quanti/qualitativi richiesti per le prestazioni e per le relazioni da fornire;
- l'esecuzione del contratto secondo buona fede (art. 1375 c.c.);
- l'assenza di conflitti d'interesse nello svolgimento dell'incarico e il mantenimento dei requisiti di indipendenza, diretta e indiretta, da banche, assicurazioni, gestori e broker;
- la correttezza delle scelte operate dall'Advisor, laddove il presente Capitolato ovvero il Contratto (come di seguito definito) – in relazione a fattispecie non tipizzabili minutamente o non prevedibili ovvero nei casi in cui si faccia affidamento alle capacità professionali e specialistiche dell'Advisor – rimettano allo stesso l'individuazione delle concrete attività da svolgere;

il tutto anche al fine di verificare il rispetto del livello qualitativo dei servizi di cui ai precedenti punti a), b), c) d) ed e) ed il raggiungimento delle finalità sopra indicate.

Le eventuali verifiche ad opera della Fondazione, come anche l'assenza di contestazioni a seguito di tali verifiche, non esonereranno in alcun modo l'Advisor dalle proprie responsabilità ai sensi del presente Capitolato e del Contratto.

Ogni e qualsiasi richiesta di chiarimento e/o informativa inoltrata dalla Fondazione all'Advisor aggiudicatario dovrà essere riscontrata nel più breve tempo possibile per le vie brevi e comunque, formalmente e per iscritto, non oltre due giorni lavorativi dall'inoltro della richiesta. Il mancato riscontro nel termine assegnato costituirà grave inadempimento.

L'Advisor dovrà essere in grado di inviare e ricevere le proprie comunicazioni da e verso la Fondazione e verso fornitori e società terze anche mediante propria firma digitale con "time stamp" e posta elettronica certificata.

Si ribadisce che in ogni caso i servizi specificati nel presente Capitolato dovranno essere svolti secondo quanto previsto dalle regole dell'arte, nel Contratto, nel Capitolato e negli Allegati, e che gli obblighi dell'Advisor comprenderanno tutto quanto occorrente per dare i servizi completi e ultimati a regola d'arte, anche se non espressamente indicato.

Qualora venisse riscontrata qualche discordanza fra i suddetti documenti, si deve intendere come prevalente la indicazione più favorevole alla Fondazione.



§ II - Definizioni

Ai fini di una corretta interpretazione del presente Capitolato, si applicano le definizioni che seguono:

1. il "Capitolato" è il presente Capitolato tecnico prestazionale d'appalto;
2. il "Contratto" è il contratto d'appalto stipulato tra la Fondazione Enpam e il concorrente aggiudicatario della gara indetta con il Bando integrale di gara spedito all'Ufficio per le pubblicazioni ufficiali delle Comunità europee in data 23/05/2014;
3. la "Fondazione" è la Fondazione Enpam, Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri, persona giuridica di diritto privato ai sensi del D. Lgs. 509/94 con attuale sede in Roma, piazza Vittorio Emanuele II, 78;
4. l' "UVIP" è l'Unità di Valutazione degli Investimenti Patrimoniali della Fondazione;
5. l' "Advisor" è il soggetto con il quale viene stipulato il Contratto;
6. il "Patrimonio" e/o "Portafoglio" della Fondazione è l'insieme del patrimonio mobiliare e immobiliare di proprietà della Fondazione con riferimento al quale sono espletati i servizi disciplinati nel presente Capitolato e nel Contratto; l'insieme delle attività finanziarie e monetarie e degli immobili che costituiscono il Patrimonio sono deducibili, in via prioritaria ma non esaustiva, dal bilancio della Fondazione al 31 dicembre 2017. La Fondazione si riserva di modificare mediante integrazioni o sottrazioni il Patrimonio su cui espletare i servizi di cui al presente Capitolato, e in tal caso la definizione di "Patrimonio" e/o "Portafoglio" si intenderà automaticamente modificata per tener conto di tali integrazioni o sottrazioni.
7. Il servizio di "Asset Allocation Strategica e Tattica" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.1.1 del presente Capitolato;
8. il servizio di "Risk Allocation Strategica e Tattica" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.1.2 del presente Capitolato;
9. il servizio di "Analisi della Struttura delle Passività Previdenziali" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.1.3 del presente Capitolato;
10. il servizio di "Analisi della Struttura di Portafoglio Attuale nel suo complesso e nelle varie componenti" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.1.4 del presente Capitolato;
11. il servizio di "Analisi dei Report di Monitoraggio del Rischio di Portafoglio" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.1.5 del presente Capitolato;
12. il servizio di supporto alla definizione della "Politica degli Investimenti" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.2.1 del presente Capitolato;
13. il servizio di supporto alla definizione del "Regolamento degli Investimenti" è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.2.2 del presente Capitolato;



CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

14. il servizio di “Selezione degli Investimenti Patrimoniali” è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.3.1 del presente Capitolato;
15. il servizio di “Monitoraggio degli Investimenti” è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.3.2 del presente capitolato;
16. il servizio di “Analisi Macroeconomica” è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.4 del presente Capitolato;
17. il servizio di “Formazione del personale della Fondazione” è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.5 del presente Capitolato;
18. il servizio di “Supporto al Consiglio di Amministrazione” è il servizio disciplinato al Capitolo 1 sezione 1.6 del presente Capitolato;



CAPITOLO 1 – Attività relative ai Servizi

Premessa

Le prestazioni descritte nel presente Capitolo insistono sull'intero Patrimonio della Fondazione distribuito in Classi di Investimento secondo uno schema (Asset Allocation) con relative Classi di Rischio (Risk Allocation). Il Patrimonio è posto a riserva del pagamento delle prestazioni previdenziali dei propri iscritti nel lungo termine, e si distribuisce sulle varie classi di investimento secondo l'approccio di ALM denominato LDI - Investimenti guidati dalle passività, che prevede un'allocazione dinamica tra attivi destinati a coprire specifiche passività, e attivi mirati a conseguire un rendimento che consenta l'equilibrio di lungo termine, all'interno di specifici limiti di rischio. La politica di investimento prevede una gestione dinamica degli attivi che rifletta le caratteristiche delle passività, considerando i fattori che ne determinano il mutamento nel tempo, gli specifici vincoli normativi che regolano l'attività della Fondazione, i limiti di Bilancio Tecnico e gli ulteriori parametri strategici che la Fondazione fissa nella politica degli investimenti.

Lo schema di distribuzione degli Investimenti (Asset Allocation Strategica o AAS) e dei rispettivi rischi (Risk Allocation Strategica o RAS) va definito analizzando quanto sopra descritto nonché considerando l'attuale distribuzione di investimenti, o distribuzione "tattica" (Asset Allocation Tattica con rispettiva Risk Allocation Tattica) del patrimonio, dove per "tattica" si intende, oltre alla distribuzione del portafoglio attuale, anche lo schema di modifica ammissibile del portafoglio, con effetto temporalmente definito e contestualizzato, che definisca il percorso dinamico di convergenza verso l'AAS.

Le prestazioni includono quindi la valutazione della struttura di portafoglio, attuale e prospettica, anche utilizzando gli output del Risk Advisor esterno e della struttura.

L'Advisor dovrà altresì, tenuto conto della scelta dell'approccio di ALM "Investimenti guidati dalle passività" fornire supporto relativamente al processo di selezione e gestione degli attivi nei due portafogli obiettivo, il Portafoglio di Copertura e il Portafoglio a Performance, tenuto conto che il primo dovrà prevedere come obiettivo primario la copertura diretta delle prestazioni emergenti in determinati esercizi futuri, mentre il secondo dovrà prevedere come obiettivo primario un contributo reddituale idoneo a garantire l'equilibrio di lungo termine, tenendo complessivamente conto della Risk Allocation Strategica e dei limiti di rischio fissati, considerata la propensione al rischio.

L'Advisor deve fornire inoltre supporto a favore della Fondazione e dei suoi organi relativamente alla definizione della Politica degli investimenti ed al Regolamento degli stessi tramite procedure, nonché al monitoraggio della loro corretta attuazione. L'Advisor deve supportare l'attività di selezione degli investimenti patrimoniali, funzionali alla convergenza verso l'AAS, anche assistendo la Fondazione nella predisposizione di bandi di gara e contratti di gestione, utilizzando tecnologie e metodologie che siano completamente sterilizzate relativamente a possibili conflitti di interesse. [Lo svolgimento di questa attività a fronte di un conflitto di interesse, anche indiretto, costituirà grave inadempimento e legittimerà la Fondazione alla risoluzione del Contratto anche ai sensi dell'art. 1456 cod.civ.]. Il processo di selezione prevede di seguire uno specifico iter

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

procedurale differenziato a seconda della tipologia di investimento considerata, comprensivo di analisi preliminari di tipo quantitativo e qualitativo e di approfondite due diligence.

In relazione al suddetto processo di selezione degli investimenti, l'Advisor dovrà verificarne la correttezza anche in termini legali, e la conformità alle norme, regole e standard di settore.

Si precisa inoltre che all'Advisor è inibita, a qualunque titolo, l'attività di gestione – anche indiretta - del portafoglio di investimento della Fondazione.

A latere dell'attività che precede, l'Advisor svolgerà anche un'attività di monitoraggio dei gestori degli investimenti in portafoglio, in termini di verifica della permanenza dei requisiti oggetto dei criteri di selezione.

Le prestazioni includono anche la fornitura di moduli di ricerca macroeconomica, e di specifico settore o tematica di interesse, che forniscano analisi di scenario prospettiche e di andamento attuale del mercato, sia in termini di rendimento che di rischio, per supportino la struttura nella selezione e gestione degli investimenti in ottica ALM.

Un'ulteriore prestazione è l'attività di supporto informativo che l'Advisor dovrà svolgere a favore del Consiglio di Amministrazione della Fondazione e dell'UVIP, sull'interpretazione delle analisi e delle valutazioni di cui sopra, nonché l'attività di formazione del personale dell'E.N.P.A.M. sulle tecniche e tecnologie utilizzate dall'Advisor nell'esecuzione dell'incarico.

Sulla base delle disposizioni di cui alla presente sezione, l'Advisor fornirà i servizi necessari ottemperando anche alle disposizioni legislative in materia.

L'operato dell'Advisor deve essere improntato a criteri di efficienza, efficacia, tempestività e riservatezza.

Si precisa che ogni metodologia/tecnica di analisi e verifica impiegata per l'esecuzione dell'incarico, dovrà essere corredata da specifico documento tecnico che ne descriva le modalità di calcolo (dall'individuazione dei dati di input all'ottenimento dei dati finale) così da permettere al personale della Fondazione la replica e verifica di ogni singolo passaggio. L'Advisor si impegna, altresì, a consentire adeguate verifiche da parte della Fondazione sulla base dati utilizzata, e delle metodologie/modelli/tecniche di analisi impiegate. E' inoltre onere dell'Advisor modificare ognuno dei suddetti processi per sopravvenute esigenze della Fondazione di tipo amministrativo, legislativo o tecnico senza che l'Advisor possa pretendere alcunché.

Tutti i report inerenti le attività dei servizi ed ogni altro documento o relazione trasmessi dall'Advisor alla Fondazione dovranno essere redatti in lingua Italiana e accompagnati da un glossario esplicativo delle terminologie e degli acronimi utilizzati.

Ugualmente la lingua italiana dovrà essere utilizzata nei rapporti con gli organi della Fondazione e dal responsabile della commessa.



Sezione 1.1 Servizio di Asset Allocation Strategica e Tattica

§ 1.1.1–Principali adempimenti relativi all'Asset Allocation Strategica e Tattica

L'Advisor dovrà verificare e supportare l'aggiornamento dello schema di Asset Allocation, in ottica Asset Liability Management, che sia coerente con la mission previdenziale, rientri nella cornice delineata dalla Governance della Fondazione e sia coerente con l'obiettivo di contenimento del rischio complessivo entro parametri ragionevolmente controllabili nel medio termine.

L'Advisor dovrà concorrere alla predisposizione di uno schema di distribuzione degli investimenti di patrimonio, considerati:

- l'analisi del bilancio tecnico e della dinamica delle passività previdenziali;
- i requisiti di redditività di equilibrio coerenti con i limiti normativi;
- il rapporto rendimento/rischio obiettivo individuato per la Fondazione;
- i parametri di costo rilevanti,

tenuto conto sia delle condizioni di mercato sia della necessità di ottimizzare l'impiego del rischio definito nel Risk Budget.

L'Advisor dovrà altresì analizzare le consistenze attuali del patrimonio della Fondazione, anche utilizzando il supporto del Risk Advisor e, raffrontando lo schema della situazione attuale a quello dell'AAS, dovrà indicare un percorso ideale di convergenza verso detta AAS, in base ad un parallelo schema di distribuzione degli investimenti di tipo tattico, l'Asset Allocation Tattica (AAT), sovrapponibile all'AAS, che fissi degli intervalli di oscillazione quantitativa dello schema di distribuzione delle classi di investimento implementabili nel tempo, rispetto ai valori centrali dell'AAS.

Inoltre, poiché allo schema di distribuzione degli investimenti sarà associato un corrispondente schema di distribuzione dei rischi, lo schema di AAT sarà determinato in modo da gestire in maniera dinamica un processo di ottimizzazione del rischio, i.e. le sovra o sotto allocazioni di ciascuna classe di investimento rispetto all'AAS saranno guidate dall'obiettivo di ottimizzare il rischio di portafoglio, o il rendimento assoluto per ciascuna unità di rischio al variare degli scenari di mercato, nonché di consentire efficacemente l'adattamento della struttura del patrimonio a mutamenti dello scenario previdenziale.

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a compiere le seguenti attività:

- a) analizzare i flussi connessi all'attività tipica della Fondazione e quindi la struttura del bilancio tecnico, delle passività previdenziali e delle loro dinamiche, dei limiti normativi e dei requisiti di redditività per garantire l'equilibrio previdenziale a lungo termine, nonché della copertura dei costi rilevanti, con un certo livello di rischio associato; in particolare i dati relativi alle passività saranno forniti dal servizio attuariale interno della Fondazione per:

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

- verificare la tenuta dell'equilibrio finanziario in presenza di dati/scenari avversi su diversi orizzonti temporali;
 - analizzare il rischio/probabilità di fallire determinati obiettivi di copertura delle passività (ad esempio tramite proiezioni del funding ratio);
 - riportare analisi di scenario e sensitività alle variazioni dei fattori di rischio;
- b) analizzare la struttura attuale del patrimonio della Fondazione, in termini di tipologia degli attivi, rischi associati, parametri di costo rilevanti, appropriatezza e congruità;
- c) verificare i limiti specifici per classi di investimento stabiliti dalla Fondazione nell'ambito della Politica degli investimenti, inclusi quelli relativi alla cosiddetta attività 'mission related', nonché i limiti regolamentativi;
- d) individuare i parametri di equilibrio ottimale, comuni alle sezioni delle attività e delle passività, da utilizzare come riferimento per monitorare – in modo omogeneo e coerente - l'evoluzione delle poste di bilancio;
- e) predisporre, e mantenere periodicamente aggiornato, anche in base a specifiche necessità espresse dalla Fondazione, un adeguato database di investimenti che consenta di supportare il processo di investimento, al fine di salvaguardare l'equilibrio di lungo termine della Fondazione, differenziando le diverse classi di attivo in base ai parametri rilevanti (rendimenti attesi, volatilità e correlazioni) ed alla loro sensitività rispetto a parametri di mercato, alle componenti fiscali e di costo dei servizi, anche sotto diversi scenari di stress;
- f) supportare i processi di investimento nell'individuazione dell'Allocazione Tattica in coerenza con i limiti di oscillazione fissati;
- g) determinare un percorso di convergenza verso lo schema di AAS proposto partendo dalla situazione attuale;
- h) interagire con il Risk Advisor per valutare la significatività dei dati e dei report elaborati, e verificare eventuali aggiustamenti nelle modalità di presentazione dell'output;
- i) sintetizzare tutto quanto precede in un protocollo di ALM che permetta di rappresentare in dettaglio lo schema di AA nonché i diversi passi necessari a delineare il percorso di convergenza unitamente ad un'agenda che dettagli le tempistiche di analisi e di lavorazione dell'output, nonché la periodicità degli incontri da effettuare per discutere di operatività e di progressi nell'ambito della durata del servizio, come anche rappresentato nel punto 1.1.3 che segue.

§ 1.1.2 – Risk Allocation Strategica e Tattica

Per ogni AA esiste una corrispondente RA. L'Advisor si impegna, nell'esercizio delle attività summenzionate a predisporre idonea documentazione illustrativa dei fattori di rischio, redigendo, ad esempio, uno schema di distribuzione ponderata sulle varie classi di investimento, che tenga conto dei parametri di mercato da un lato - rendimento e rischio – e delle caratteristiche delle



passività previdenziali dall'altro affinché, in un'ottica di ALM si garantisca l'equilibrio previdenziale nel lungo termine.

Considerato l'approccio ALM adottato di LDI - Investimenti Guidati dalle Passività, l'Advisor dovrà verificare la possibilità, in base ai fattori di rischio rilevanti, di creare un benchmark delle passività ed ottimizzare, per gli attivi prescelti a realizzare direttamente la copertura, la correlazione con esso.

Un ulteriore compito dell'Advisor sarà quello di orientare la dinamica degli investimenti verso un'ottimizzazione costante dei parametri di rischio: a questo obiettivo sarà orientato sia il supporto al processo di selezione dei nuovi investimenti, che il supporto al monitoraggio e turnover degli investimenti come meglio descritto successivamente.

A titolo meramente esplicativo e non esaustivo, l'Advisor dovrà esplicitare, per ciascuna alternativa di investimento, i seguenti principali parametri di rischio:

- la deviazione standard annuale, misurata secondo diverse periodicità;
- la liquidità e liquidabilità dell'investimento stesso;
- ogni altro fattore di rischio specifico per l'alternativa in esame, incluso il rischio controparte.

A tal riguardo, l'Advisor dovrà rendere omogenei, secondo parametri comuni, ciascun investimento dove le differenze di liquidità tra investimenti dovranno essere tradotte in termini di deviazione standard.

La Fondazione potrà, in base alle proprie insindacabili opportunità, richiedere la valutazione di ulteriori parametri oltre a quelli indicati e /o loro diverse aggregazioni e/o elaborazioni.

L'Advisor dovrà interagire con la struttura della Fondazione in senso ampio ed il Risk Advisor per valutare la significatività dei dati elaborati in tal senso per poter valutare lo schema di AA di conseguenza.

Anche le suddette considerazioni di rischio dovranno essere rappresentate nel protocollo ALM del punto che precede, funzionali al percorso di convergenza.

L'Advisor dovrà riferirsi alle classi di rischio individuate dal Risk Advisor e proporre eventuali aggiustamenti allo schema utilizzato, se necessario.

È onere dell'Advisor il reperimento di ogni e qualsiasi informazione e dato inerente alla liquidità di c/c e di ogni singolo investimento del Patrimonio direttamente dai soggetti (banche, SGR, SIM, ecc) che li custodiscono, sia dal Risk Advisor.

In ragione di quanto sopra espresso, l'elenco dei prodotti attualmente in portafoglio e delle società che custodiscono gli stessi è deducibile dal bilancio della Fondazione, la quale fornirà assistenza nell'accreditamento presso gli intermediari al fine di poter ricevere le informazioni necessarie.

§ 1.1.3 - Analisi della Struttura delle Passività Previdenziali

Propedeutica all'elaborazione dello schema di AA è l'analisi della struttura di bilancio tecnico della Fondazione e delle passività previdenziali. L'Ente Nazionale Previdenza ed Assistenza Medici è



CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

stato trasformato in Fondazione senza scopo di lucro e personalità giuridica di diritto privato secondo il d.l. 509/1994 e svolge le attività previdenziali ed assistenziali a favore della categoria dei medici e degli odontoiatri iscritti agli Albi professionali. La Fondazione gestisce la previdenza e l'assistenza attraverso quattro Fondi:

1. Fondo di Previdenza Generale;
2. Fondo di Previdenza a favore dei medici di Medicina Generale, continuità assistenziale e Pediatri di libera scelta;
3. Fondo di Previdenza a favore degli Specialisti Ambulatoriali;
4. Fondo di Previdenza a favore degli Specialisti Esterni.

Per garantire la continuità dell'erogazione delle prestazioni è stato stabilito il vincolo della riserva legale in misura non inferiore a cinque annualità delle pensioni in essere nonché la necessità di redigere bilanci tecnici con periodicità almeno triennale.

Come noto, la legge n.214/2011 ha previsto una riforma del sistema previdenziale secondo cui gli Enti hanno dovuto adottare misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni.

Detto piano di riforma si è concluso con l'approvazione da parte della Fondazione e dei Ministeri Vigilanti di nuovi Regolamenti. In base a detti Regolamenti, ed a seguito dell'aggiornamento dei parametri macroeconomici è stato redatto l'ultimo bilancio tecnico della Fondazione Enpam.

E' compito dell'Advisor analizzare i principi e le regole seguite dalla Fondazione per la compilazione del Bilancio Tecnico tra cui:

- a) le Ipotesi economiche, demografiche e finanziarie,
- b) gli Indicatori di adeguatezza,
- c) gli Indicatori di Stabilità,
- d) le modalità di relazione e parametri adottati,
- e) i criteri per lo sviluppo dei redditi del bilancio tecnico,
- f) i criteri per la definizione del tasso di rendimento del patrimonio,
- g) i criteri per la definizione dei costi di gestione,
- h) i criteri relativi alle prestazioni non pensionistiche.

Nonché qualsiasi altra informazione necessaria a comprendere le dinamiche delle passività previdenziali funzionale alla definizione dell'AA di equilibrio.



§ 1.1.4 - Analisi della Struttura di Portafoglio attuale nel suo complesso e nelle varie componenti

L'Advisor si impegna ad analizzare il portafoglio attuale degli investimenti, nel suo complesso, per aggregati dello stesso (comparti e/o tipologie di prodotti), fino al singolo investimento come definiti dall' AAS, per tipologia e singolo prodotto.

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a compiere le seguenti attività:

- a) analisi e valutazione del rendimento, del rischio, dell'efficienza, dei costi del portafoglio complessivo della Fondazione;
- b) analisi e valutazione del rendimento, del rischio, dell'efficienza, dei costi e della strategia di investimento di tutte le gestioni esterne, compresi gli OICR, sia diretti che indiretti tramite strutture;
- c) analisi e valutazione del rendimento, del rischio, dell'efficienza, dei costi e della strategia di investimento della gestione diretta del patrimonio.

È onere dell'Advisor il reperimento di ogni e qualsiasi informazione e dato inerente alla liquidità di c/c ed alle caratteristiche di ogni singolo investimento del Patrimonio sia direttamente dai soggetti (banche, SGR, SIM, ecc) che li custodiscono, sia dal Risk Advisor.

§ 1.1.5 - Analisi dei Report di Monitoraggio del Rischio di Portafoglio

In particolare l'Advisor dovrà utilizzare le informazioni relative al rischio di portafoglio per orientare la dinamica degli investimenti verso un'ottimizzazione costante di detti parametri di rischio: a questo obiettivo sarà orientato il supporto al processo di selezione – o sostituzione - degli investimenti come meglio descritto successivamente. L'Advisor dovrà ponderare i diversi elementi di rischio del portafoglio e dei singoli componenti del medesimo con l'obiettivo di creare un parametro di rischio omogeneo (ad esempio la deviazione standard annuale dell'investimento corretta per il fattore liquidità) con cui comparare i vari moduli in cui è distribuito il portafoglio ed orientare le opportunità di investimento di conseguenza.

È onere dell'Advisor il reperimento di ogni e qualsiasi informazione e dato inerente alla liquidità di c/c e di ogni singolo investimento del Patrimonio direttamente dai soggetti (banche, SGR, SIM, ecc) che li custodiscono, sia del Risk Advisor.

§ 1.1.6 - Incontri programmati e trasmissione dei report

- a) l'Investment Advisor fornirà un'agenda di incontri finalizzati alla raccolta delle informazioni necessarie all'elaborazione dello schema di AA e di RA, da effettuare con le Aree rilevanti della Fondazione, il Risk Advisor, la Banca Depositaria e qualsiasi altro prestatore di servizi o organi che si ritenga necessario; in base a detta agenda la Fondazione favorirà la realizzazione di detti incontri, dato comunque l'obbligo dell'Advisor di procedere in maniera

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

indipendente per l'organizzazione dei medesimi. A seguito della raccolta delle informazioni l'Advisor indicherà anche gli incontri necessari per poter elaborare gli schemi richiesti. L'Advisor in base a tutto quanto precede dovrà quindi elaborare un protocollo di ALM che permetta di rappresentare in dettaglio lo schema di AA e di RA nonché i diversi passi necessari a delineare il percorso di convergenza unitamente ad un'agenda che dettagli le tempistiche di analisi e di lavorazione dell'output, nonché la periodicità degli incontri da effettuare per discutere di operatività e di progressi nell'ambito della durata del servizio.

- b) Una volta elaborati gli schemi verrà effettuato un incontro di presentazione e discussione degli elaborati agli Organi della Fondazione.

Successivamente verranno fissati i seguenti incontri di verifica:

- c) almeno 1 incontro trimestrale per la discussione sullo stato avanzamento del processo di convergenza verso il nuovo schema di AA, anche unitamente ai report preparati dal Risk Advisor, con date fissate a scelta della Fondazione, e consegna dei report di attività;
- d) almeno un incontro annuale con la struttura Attuariale della Fondazione per verificare la coerenza dell'AA con la struttura di bilancio tecnico.

Sezione 1.2 Supporto alla Definizione del Processo di Investimento

§ 1.2.1 – Politica degli Investimenti

L'Advisor dovrà supportare la Fondazione nella definizione e/o revisione della Politica degli Investimenti, che rappresenta il punto di partenza per la declinazione della Governance della Fondazione. Detto supporto dovrà essere attivato sia nella valutazione dell'attuale struttura di Politica degli Investimenti, sia all'intervenire di modifiche del contesto normativo rilevante per la Fondazione, che possano incidere sulla PI.

La Politica degli Investimenti traccia il quadro generale secondo cui, in un'ottica di asset liability management (ALM) sono legati strettamente gli attivi di patrimonio e le passività previdenziali di Bilancio Tecnico, e si realizza un processo degli investimenti che mira a garantire l'equilibrio previdenziale in maniera solida, duratura, trasparente e controllabile.

La PI è quindi la premessa per l'impostazione operativa di un sistema di ALM che attraverso regole di selezione, monitoraggio e gestione dinamica, fa sì che gli impieghi:

- si relazionino, nel loro insieme, al sistema delle passività previdenziali verificandone le dinamiche (equilibrio);
- siano gestiti nel loro insieme allo scopo di migliorare nel tempo il livello di copertura di dette passività (redditività);



CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

- si dimostrino resilient/resistenti nel lungo termine contro gli andamenti negativi di mercato, garantendo stabilità di flussi (controllo dei rischi).

La Politica degli Investimenti indica:

1. campi e modalità generali di investimento - distinguendo tra investimenti core e non core;
2. processo di conseguimento degli obiettivi di rendimento associato al rischio, e quindi:
 - equilibrio previdenziale a lungo termine,
 - costante ottimizzazione della redditività di patrimonio, ponderata per il rischio,
 - schema di Asset Allocation, strategica e tattica, come indicazione sul percorso degli investimenti;
3. i processi di investimento, per conseguire senza soluzione di continuità gli obiettivi di equilibrio previdenziale perseguendo un costante miglioramento nel rendimento del Patrimonio, funzionale all'ottimizzazione della copertura previdenziali.

Detti obiettivi generali danno particolare rilievo alla diversificazione degli attivi, da implementarsi secondo un rigoroso processo soggetto a procedura interna, che consenta un'efficiente esecuzione e monitoraggio degli investimenti.

L'Advisor, a titolo meramente esplicativo e non esaustivo, si impegna a:

- verificare i limiti strategici richiesti dalla Fondazione,
- esaminare l'attuale Politica degli Investimenti,
- analizzare la struttura delle passività previdenziali, dei requisiti di equilibrio e la situazione di portafoglio attuale,
- verificare e supportare l'aggiornamento dello schema di Asset Allocation e cioè il percorso verso cui far tendere nel medio lungo termine la dinamica degli investimenti.

In tutto ciò l'Advisor interagisce con la struttura di patrimonio e la struttura attuariale/previdenziale nonché con il Risk Advisor. Analizzando con il Risk Advisor i flussi connessi all'attività tipica della Fondazione, e tenendo conto degli obiettivi di rendimento indicati, l'Advisor verifica la coerenza del target di rendimento e di volatilità (intesa come deviazione standard annuale) attesa sul complesso delle componenti attive del patrimonio, perché sia garantito l'equilibrio previdenziale a lungo termine. L'Advisor elabora poi lo schema di Asset Allocation Strategica, unitamente allo schema di Asset Allocation Tattica ed i corrispondenti schemi di rischio, come dettagliato al punto 1.1.1 che



precede e propone, se del caso, aggiustamenti e correttivi alla Politica degli investimenti che possano essere funzionali al raggiungimento degli obiettivi.

L'Advisor è responsabile del monitoraggio della corretta attuazione della Politica degli Investimenti.

§ 1.2.2 – Regolamento degli Investimenti

La Governance della Fondazione, in linea con la vigente normativa, si è dotata di un "Manuale delle Procedure in Materia di Asset Allocation, Investimenti e Disinvestimenti" per gestire le differenti fasi dell'intero processo di investimento secondo specifiche linee di condotta disposte per controllare, tracciare e disciplinare le diverse attività relative a:

1. la selezione degli Investimenti,
2. l'implementazione degli Investimenti,
3. i disinvestimenti,
4. il monitoraggio degli investimenti.

L'Advisor si impegna ad esaminare le attuali procedure ed a verificarne possibili miglioramenti di efficacia ed efficienza a più livelli delle medesime, nonché a verificarne la correttezza anche in termini legali, e la conformità alle norme, regole e standard di settore

Detto supporto dovrà essere attivato anche all'intervenire di modifiche del contesto normativo rilevante per la Fondazione.

§ 1.2.3 – Incontri Programmati e Trasmissione dei Report

- a) L'Investment Advisor fornirà un'agenda di incontri finalizzati alla raccolta delle informazioni necessarie all'elaborazione all'analisi del documento di politica di investimento e del regolamento degli investimenti, da effettuare con i dipartimenti rilevanti della Fondazione, il Risk Advisor, la Banca Depositaria e qualsiasi altro prestatore di servizi o organi che si ritenga necessario; in base a detta agenda la Fondazione favorirà la realizzazione di detti incontri, dato comunque l'obbligo dell'Advisor di procedere in maniera indipendente per l'organizzazione dei medesimi. A seguito della raccolta delle informazioni l'Advisor indicherà anche gli incontri necessari per poter elaborare i documenti richiesti.
- b) L'Advisor in base a tutto quanto precede dovrà quindi revisionare il documento di politica di investimento, secondo quanto previsto al punto 1.2.1.
- c) L'Advisor in base a tutto quanto precede dovrà quindi revisionare il documento di regolamento degli investimenti, secondo quanto previsto al punto 1.2.2.
- d) Una volta revisionati i suddetti documenti, questi saranno presentati agli Organi della Fondazione.

Successivamente verranno fissati i seguenti incontri di verifica:

- e) Almeno 1 incontro annuale per la verifica dei possibili miglioramenti ai documenti in questione e la verifica eventuali adeguamenti normativi.

Sezione 1.3 - Servizio di Selezione e Valutazione delle Alternative di Impiego

§ 1.3.1 – Selezione Investimenti

L'Advisor avrà la responsabilità di supportare le Aree di Investimento della Fondazione nel processo di selezione degli investimenti, in coerenza con lo schema di AA in vigore. Il processo di selezione è orientato all'individuazione dei migliori moduli di gestione a livello globale operativi sulle classi in cui è articolata l'Asset Allocation. La selezione dei gestori dovrà avvenire secondo le procedure in essere che saranno fornite dalla Fondazione. In particolare la distinzione sarà tra:

- a) Procedure di screening di mercato;
- b) Procedure di valutazione di proposte provenienti dal mercato.

Le procedure sono attivate sia per gli Investimenti Tradizionali sia per gli Investimenti Alternativi, (Hedge Funds, Private Equity, Private Debt, Infrastrutture e Immobiliari),.

L'Advisor dovrà fornire supporto, in comprovata assenza di Conflitti di Interesse, nel processo di valutazione e selezione dei singoli investimenti patrimoniali (Immobili, quote di Fondi, partecipazioni societarie, etc) che verranno individuati dalla Fondazione, provvedendo alla redazione di report di due diligence finanziaria e patrimoniale e, ove fattibile, alla valutazione ex ante dell'impatto del singolo investimento sull'intero portafoglio in termini di rapporto rischio rendimento; l'Advisor in questo supporto alla Fondazione dovrà provvedere in completa autonomia a tutto quanto necessario a svolgere il proprio servizio, compresa l'attività di reperimento di informazioni, dati, documenti, etc., presso i soggetti proponenti i singoli investimenti.

Inoltre, per ogni singolo processo di valutazione e selezione, l'Advisor dovrà verificarne la correttezza anche in termini legali e la conformità alle norme, regole e standard di settore.

L'Advisor fornirà, in comprovata assenza di Conflitti di Interesse, una lista dei migliori operatori su specifiche classi di attivo segnalate dalle Aree di Investimento della Fondazione, e che saranno oggetto della specifica procedura di selezione, che prenderà in considerazione diverse tipologie di parametri..

In generale le **procedure di screening** partono da un'analisi quantitativa dei parametri riguardanti masse e track record (Prima Selezione) per poi passare ad analisi qualitative dei parametri riguardanti la strategia di investimento e l'organizzazione.

L'Advisor supporterà le Aree di Investimento della Fondazione nel definire i criteri e valori in base a cui effettuare la Prima Selezione.

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

L'Advisor supporterà le Aree di Investimento della Fondazione, quindi, nel definire parametri specifici di tipo misto quali/quantitativo per ulteriori livelli di selezione.

L'Advisor dovrà supportare la Fondazione nei propri processi analisi comparativa dei gestori selezionati, sulla base di criteri, valori e dati definiti.

In generale per le procedure di valutazione di proposte provenienti dal mercato la

Fondazione riceve proposte sia a seguito di ricerche pubblicate sul sito sia su iniziativa diretta del singolo proponente.

L'Advisor fornirà alle Aree di Investimento della Fondazione l'analisi dei peers di mercato per la specifica asset class delle offerte ricevute con evidenza della comparazione di tali offerte con mercato in generale.

L'Advisor si impegna quindi a valutare almeno 10 proposte all'anno ricevute e indicate dalle Aree di Investimento dalla Fondazione.

L'Advisor in ogni caso dovrà supportare la Fondazione ne:

1. il processo di Due Diligence finale a cui sottoporre gli operatori oggetto della selezione, che esamini - a titolo non esaustivo — in dettaglio gli aspetti relativi a :
 - a) il Track Record della società di gestione e dello specifico investimento selezionato
 - b) il Processo e la Strategia di investimento
 - c) l'Organizzazione
 - d) Altri elementi rilevanti.
2. il processo di comparazione delle risultanze dell'analisi di cui sopra;
3. gli approfondimenti specifici che si renderanno necessari a seguito dell'analisi di cui sopra; il processo di definizione delle *linee guida di investimento* da applicare/richiedere ai soggetti selezionati e che rappresentano i limiti di controllo *ex ante* delle attività di gestione. La Fondazione dovrà essere supportata dallo stesso Advisor nel processo di verifica della coerenza della dinamica di gestione rispetto ai parametri analizzati in fase di selezione, ma anche nel modellare il rischio della specifica gestione coerentemente ai limiti generali di patrimonio. Le linee guida si traducono in una serie di limiti attribuiti allo specifico gestore sul processo di investimento applicabile al potenziale mandato per la Fondazione. Questi saranno differenziati a seconda della tipologia dell'attivo e della strategia di investimento.
4. la verifica della reportistica necessaria e della periodicità di fornitura;
5. il processo di negoziazione dei costi.

Ogni output prodotto in tale ambito verrà presentato alla Fondazione in forme, tempi e modi da stabilire con la struttura della stessa Fondazione.



§ 1.3.2 – Monitoraggio Investimenti

L'Advisor dovrà monitorare i diversi investimenti effettuati allo scopo di verificare che le dinamiche dei medesimi rispettino le attese, in termini di rendimento e rischio, o se viceversa questi debbano essere riconsiderati. L'Advisor dovrà costantemente supportare il processo di ottimizzazione dei parametri di rischio, anche in coordinamento con le risultanze del Risk Advisor; inoltre l'Advisor dovrà verificare e evidenziare dove specifiche aree di investimento potranno essere migliorate.

Nel percorso di convergenza verso l'AAS infatti, compito dell'Advisor sarà quello di indicare dove, nel rispetto delle ponderazioni delle singole categorie di investimento e dei limiti quantitativi fissati sull'AAS e sull'AAT, sia possibile ottimizzare i singoli comparti perseguendo un costante miglioramento di alcuni parametri rispetto agli standard di mercato.

In sintesi, l'Advisor dovrà provvedere alla:

- a) verifica degli scostamenti rispetto alle attese in termini di performance e di rischio per ciascun mandato, per la gestione diretta e per ciascun portafoglio aggregato in classi/comparti di investimento,
- b) verifica del contributo all'efficienza del portafoglio della gestione diretta e di ciascun portafoglio aggregato in classi/comparti di investimento,
- c) Comparazione tra alternative di investimento relative al medesimo comparto/strategia in termini di contributo per unità di rischio e liquidità.

§ 1.3.3 – Incontri Programmati e Trasmissione dei Report

Per la Selezione Investimenti:

- a) In riferimento al punto 1.3.1, l'Advisor proporrà un'agenda di incontri finalizzati alla impostazione dell'attività di selezione degli investimenti in termini di numerosità e composizione ottimale ed ogni altro elemento ritenuto utile alla corretta implementazione del portafoglio. L'Advisor si impegna a supportare la Fondazione nel processo di selezione sia nel rispetto delle procedure interne di cui la Fondazione si sia dotata, sia nel caso in cui debba essere attivata una procedura di bando ad evidenza pubblica secondo normativa.

Successivamente verranno fissati i seguenti incontri:

- b) per ciascuna selezione prevista, almeno 3 incontri con la struttura,
- c) per ciascuna selezione prevista, almeno 1 incontro di due diligence con i gestori short listed,
- d) per ciascuna selezione prevista, almeno 1 incontro per finalizzare la selezione,
- e) al termine di ciascuna selezione l'Advisor produrrà un riepilogo informativo.

Per il Monitoraggio degli Investimenti:

- f) In riferimento al punto 1.3.2, almeno la redazione di un report trimestrale e relativo incontro per la discussione e la verifica degli andamenti degli investimenti realizzati nonché di quelli in

essere con considerazioni di tipo quali quantitativo sulla dinamica dei rischi e analisi degli scostamenti.

Sezione 1.4 - Servizio di Analisi Macroeconomica

A supporto delle attività generali, nonché alle specifiche attività relative all'AAT, l'Advisor avrà l'obbligo di fornire servizi di ricerca macroeconomica tramite analisi di scenario finalizzate ad indicare l'evoluzione di mercato a livello globale in termini di:

- a) politica monetaria e fiscale dei grandi blocchi;
- b) dinamica GDP;
- c) dinamica dei tassi di interesse;
- d) dinamica inflattiva;
- e) dinamica valutaria;
- f) dinamica materie prime;
- g) trend di mercato ed analisi di shock.

Inoltre, l'Advisor dovrà fornire analisi sull'andamento degli indici di mercato e dei principali benchmarks, e sulle relative asset class, in termini di rischio rendimento. L'Advisor dovrà altresì fornire specifiche informative sulle caratteristiche di andamento storico ed attuale su specifiche categorie tematiche di rischio su cui la Fondazione voglia valutare possibili investimenti.

Per lo svolgimento delle attività di cui al presente punto, l'Advisor dovrà rappresentare dettagliatamente le fonti di reperimento ed elaborazione delle informazioni utilizzate nonché dettagliare se l'output fornito sia il frutto di elaborazione proprietaria realizzata attraverso specifica struttura interna o della semplice raccolta di materiale proveniente da fonti esterne.

§ 1.4.1 – Incontri Programmati e Trasmissione dei Report

L'Advisor si impegna ad inviare almeno un report trimestrale con la rappresentazione delle analisi sui punti riportati in precedenza, nonché a fornire, quando disponibile un aggiornamento degli Scenari Macroeconomici anche in relazione all'accadimento di eventi rilevanti da un punto di vista economico, finanziario e politico, che possano impattare sulle strategie di investimento. L'Advisor si rende altresì disponibile ad organizzare conference di aggiornamento su tematiche generali o specifiche richiesti dalla Fondazione.

Sezione 1.5 Formazione del personale della Fondazione

§ 1.5.1 – Principali adempimenti nell'attività di formazione

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste nella presente sezione, l'Advisor si obbliga a compiere le seguenti attività:

CAPITOLATO TECNICO PRESTAZIONALE

- a) collaborare alla redazione di documentazione interna, fornendo dati e tabelle, su specifica richiesta della Struttura;
- b) rendersi disponibile ad ospitare almeno due risorse della Fondazione per *stage* o *secondment* per periodi fino a tre mesi;
- c) programmare minimo 12 incontri annui, della durata di un giorno ciascuno, finalizzati all'insegnamento, a favore del personale della Fondazione, delle metodologie e dei sistemi di calcolo e all'utilizzo del software necessari allo svolgimento dei servizi di cui alle sezioni precedenti. La Fondazione si riserva di indicare gli argomenti da approfondire;
- d) supporto al personale della Fondazione nelle analisi dei dati e nella loro elaborazione;
- e) formazione al personale della Fondazione sui contenuti dei documenti tecnici (si veda la premessa del capitolo I) che accompagneranno i modelli / metodologie utilizzati nella predisposizione dei report periodici.

1.6 Supporto al Consiglio di Amministrazione

§ 1.6.1 – Principali adempimenti nell'attività di supporto

A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, nello svolgimento delle prestazioni previste sezione nel presente capitolato, l'Advisor si obbliga a fornire al Consiglio di Amministrazione della Fondazione e all'UVIP tutti i report di cui alle precedenti sezioni, ed inoltre:

- a) a partecipare, su specifico invito del Consiglio di Amministrazione della Fondazione, alle sedute dello stesso predisponendo, se richiesta, apposita relazione ed eventuale documentazione aggiuntiva inerente l'ordine del giorno discusso dall'Organo di controllo;
- b) a partecipare, su specifico invito dell'UVIP, alle sedute dello stesso predisponendo, se richiesta, apposita relazione ed eventuale documentazione aggiuntiva inerente l'ordine del giorno discusso dall'Organo di *governance*;
- c) a predisporre specifici report di dettaglio su qualsivoglia dei temi oggetto dell'incarico.

