

Prot. n° 10181/p/ep

Roma, 2 marzo 2021

A tutte le Casse  
Edili/Edilcasse

e, p.c. ai componenti il  
Consiglio di  
Amministrazione  
della CNCE

Loro sedi

**Comunicazione n. 764**

**Oggetto: linee guida sulle politiche di investimento**

Si allega il documento approvato dal Consiglio di Amministrazione CNCE recante le Linee guida sulle Politiche di investimento per le Casse Edili/Edilcasse e fatto proprio dalle parti sociali.

Cordiali saluti

Il Vicepresidente  
Antonio Di Franco



Il Presidente  
Carlo Trestini



Allegato: 1



# Linee guida sulle politiche d'investimento

## Per Casse edili /Edilcasse

Documento approvato dal cda Cnce nella seduta del 25 /07/ 2019

## Sommario

|                                                                                                              |   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| 1. Il quadro di riferimento.....                                                                             | 2 |
| 2. Obiettivi della politica di investimento .....                                                            | 2 |
| 3. Segmentazione del patrimonio ai fini della gestione.....                                                  | 2 |
| 4. Gestione di cash management e di tesoreria .....                                                          | 3 |
| 5. Gestione a medio termine .....                                                                            | 3 |
| 6. Responsabilità della definizione della politica di investimento e del processo di attuazione della stessa | 3 |
| 7. Il Direttore .....                                                                                        | 4 |
| [X. Il Financial Risk Manager .....                                                                          | 4 |
| 8. Articolazione della gestione.....                                                                         | 4 |
| 9. Altri aspetti della gestione .....                                                                        | 5 |
| 10. Costi.....                                                                                               | 6 |
| 11. Elementi di contenimento del rischio .....                                                               | 6 |
| [X Controllo dei rischi .....                                                                                | 7 |
| 12. Modalità di individuazione dei gestori e del Depositario .....                                           | 7 |

### 1. Il quadro di riferimento

Il presente Documento sulla politica di investimento riporta le linee guida generali adottate dalla Cassa Edile di \_\_\_\_\_ al fine di conservare e valorizzare il proprio patrimonio e di consentire l'adempimento delle proprie finalità istituzionali.

Le indicazioni contenute nel presente Documento aggiornano e sostituiscono, se in contrasto con quanto qui disciplinato, ogni altra precedente deliberazione assunta in merito alla politica di investimento delle risorse.

### 2. Obiettivi della politica di investimento

La definizione degli obiettivi della gestione risulta essenziale ai fini del coordinamento di tutte le attività di gestione. Attraverso la fissazione di tali obiettivi è possibile definire la coerenza di ogni singola parte della gestione e di ogni strumento finanziario rispetto all'orientamento della gestione finanziaria nel suo complesso.

Obiettivo del documento non è l'individuazione di specifici gestori a cui affidare le risorse quanto di definire il quadro di riferimento entro cui tali soggetti dovranno essere individuati.

### 3. Segmentazione del patrimonio ai fini della gestione

L'organo amministrativo della Cassa edile definisce sulla base degli impegni nei confronti dei propri aderenti:

- ✓ la quota delle risorse destinata a soddisfare le prestazioni ricorrenti della Cassa;
- ✓ la quota di patrimonio eccedente questi impegni.

Tale distinzione ha valore ai fini della determinazione delle modalità gestionali e non corrisponde necessariamente a una distinzione contabile.

Fermo restando che per l'insieme del capitale della Cassa opera un medesimo vincolo assoluto di protezione del capitale, che deriva dalla specifica finalizzazione degli accantonamenti, ciò nondimeno la distinzione tra le due quote di risorse produce una segmentazione degli orizzonti temporali applicabili alla gestione finanziaria:

- ✓ a breve termine per i primi (con un orizzonte medio di 6 mesi);
- ✓ a medio termine per i secondi.

Conseguentemente sul piano finanziario si definiscono:

- ✓ una gestione di cash management e di tesoreria (Sezione I);
- ✓ una gestione a medio termine (Sezione II).

L'Organo amministrativo deve valutare periodicamente eventuali cambiamenti nella struttura delle entrate e degli impegni in modo da predisporre per tempo eventuali spostamenti tra le due sezioni in modo che tale movimentazione non produca un impatto negativo sulle gestioni.

#### **4. Gestione di cash management e di tesoreria**

Alla Sezione I è affidata la funzione di ottimizzare il profilo di rischio/rendimento della liquidità.

L'individuazione di modalità gestionali idonee a soddisfare le esigenze strutturali della gestione di cash management e di tesoreria è in ogni caso subordinata alle specifiche situazioni dei mercati finanziari che, conseguentemente, possono determinare l'esigenza di mantenere posizioni totalmente liquide al fine di escludere esposizioni a rischi non compatibili con la struttura e gli obiettivi della Sezione I.

#### **5. Gestione a medio termine**

Alla Sezione II è affidata la funzione di valorizzare il portafoglio attraverso una redditività stabile nel rispetto di un profilo di rischio contenuto.

Nel rispetto di eventuali vincoli statutari le risorse potranno anche essere investite in azioni o in titoli ad essi assimilabili per un massimo del 15% (da valutare da parte di ogni singola cassa).

#### **6. Responsabilità della definizione della politica di investimento e del processo di attuazione della stessa**

L'articolazione delle responsabilità rispetta, in linea tendenziale, un principio di specializzazione e di indipendenza dei ruoli in modo tale da garantire la massima efficienza del processo di gestione del patrimonio. In particolare agli Organi della Cassa competono le funzioni di indirizzo generale, di monitoraggio e controllo dell'andamento della gestione e di valutazione nel tempo della coerenza delle linee guida, mentre l'implementazione delle indicazioni generali viene delegata, sotto il pieno controllo e coordinamento delle Funzioni interne della Cassa, a soggetti specializzati a cui è affidato il compito di tradurre in scelte operative concrete le politiche di investimento.

Il Collegio Sindacale vigila ed attesta che le attribuzioni di responsabilità vengono rispettate e i processi e le procedure siano adeguate alle finalità per le quali sono definite.

#### **[Eventuale]**

*L'Organo di amministrazione della Cassa Edile può nominare una Commissione Investimenti che è composta da membri dello stesso assistita con funzioni di segreteria dal Direttore.*

*Essa svolge le attività istruttorie e di supporto inerenti i temi finanziari di competenza del Consiglio di Amministrazione.*

## 7. Il Direttore

Il Direttore, nei limiti e con le modalità stabilite dallo Statuto, dà attuazione alle deliberazioni dell'Organo Amministrativo in materia di gestione finanziaria curandone l'esecuzione.

Fornisce assistenza al Consiglio di Amministrazione [e alla Commissione Investimenti] sulle suddette materie e, a tal fine, gestisce i rapporti con il Financial Risk Manager formulando allo stesso eventuali richieste di approfondimento su specifici argomenti.

## [X. Il Financial Risk Manager

### Eventuale

*L'Organo di amministrazione può individuare una società esterna specializzata a cui affidare il compito di Financial Risk Manager. Il FRM si occupa del monitoraggio dei rischi e fornisce autonome valutazioni in ordine all'andamento della gestione delle risorse. Per tale attività si avvale delle informazioni acquisite dai singoli gestori nonché di quelle messe a disposizione da parte del Depositario.*

*Il Financial Risk Manager assiste inoltre gli Organi della Cassa edile nello svolgimento delle proprie attività esprimendo pareri in merito alla coerenza delle diverse ipotesi di investimento rispetto al profilo di rischio proprio della Cassa edile]*

## 8. Articolazione della gestione

Gli obiettivi di investimento possono essere perseguiti attraverso una componente di gestione delegata e/o una componente di gestione diretta.

Gestione delegata – E' la gestione che viene attuata attraverso la stipula di un mandato di gestione nel quale il mandatario opera in nome e per conto della Cassa edile. Gli obiettivi, i limiti e i termini della gestione sono definiti in apposite convenzioni che disciplinano gli aspetti tecnici e legali a cui deve attenersi il gestore a cui è affidata parte del patrimonio.

La gestione può anche essere affidata a gestori anche tramite promotori finanziari.

Alle gestioni delegate (mandati) viene affidato un obiettivo di rischio/rendimento compatibile con gli obiettivi della gestione che può essere attuata sia attraverso l'acquisto di singoli titoli sia mediante OICR o attraverso una combinazione delle due tipologie di strumenti.

Questa articolazione della gestione è funzionale all'obiettivo di operare una distinzione chiara delle responsabilità connesse alla definizione della componente strategica degli investimenti rispetto alla componente tattica legata alla concreta attuazione delle operazioni finanziarie.

L'affidamento di mandati di gestione costituisce quindi la formulazione tecnica per realizzare questa distinzione di ruoli tra i diversi soggetti al fine di realizzare la massima efficienza della gestione.

Nell'ambito dei singoli mandati potranno essere attivate:

- ✓ gestioni relative, cosiddette a benchmark;
- ✓ gestioni absolute return.

#### Gestione diretta

Nell'ambito della gestione diretta rientra:

- ✓ la componente illiquida attuata attraverso polizze assicurative già in essere alla data di approvazione del presente Documento nonché mediante contratti di nuova sottoscrizione.
- ✓ la componente gestita attraverso depositi bancari o altri strumenti di gestione della liquidità sottoscritta con banche selezionate tenendo conto della loro solidità finanziaria e patrimoniale;
- ✓ la componente investita in strumenti alternativi;
- ✓ la componente investita direttamente in OICR o in polizze

La quota illiquida comprensiva delle partecipazioni non dovrà tendenzialmente superare il 25% (da valutare) del capitale della Sezione II.

Nella Sezione I non è ammessa alcuna quota di investimento in strumenti illiquidi.

### **9. Altri aspetti della gestione**

La **liquidità** costituisce una delle possibili asset class della gestione. Soprattutto nelle fasi di forte volatilità la liquidità può essere sfruttata ai fini della protezione del valore del patrimonio.

Questa indicazione deve essere esplicitamente inserita anche nelle convenzioni relative ai mandati di gestione in modo da indicare al gestore affidatario questo preciso indirizzo strategico.

Per quanto riguarda i **derivati**: opzioni e contratti futures su indici azionari, titoli di Stato e tassi di interesse possono essere utilizzati unicamente nei limiti previsti per i titoli sottostanti a condizione che siano utilizzati con il solo obiettivo di assicurare una efficiente gestione del portafoglio e con esclusione dell'effetto leva. Sono inoltre ammesse le operazioni pronti contro termine, interest rate swap, basis swap, currency swap con controparti primarie e contratti a termine su valute (forward) e currency futures.

Tranne che nel caso dei contratti a termine su valute (forward), per tutti gli altri derivati è comunque escluso l'utilizzo di strumenti non negoziati nei mercati regolamentati (derivati c.d. "over the counter – OTC").

I singoli gestori saranno delegati allo svolgimento di tutti gli adempimenti connessi alla regolamentazione di cui al Regolamento (UE) n. 648/2012 (Regolamento EMIR) previa adozione da parte di CNCE del Codice LEI.

L'utilizzo di **OICR** nell'ambito della gestione è subordinato al rispetto delle regole generali fissate nella politica di investimento

Una quota del patrimonio della Sezione II, nei limiti sopra definiti per i prodotti illiquidi, può essere destinata alla sottoscrizione di **fondi di investimento alternativo** – FIA (ad esempio private debt, fondi immobiliari chiusi, ecc) a condizione che il profilo di rischio/rendimento di tali strumenti sia compatibile con quello delineato nel presente documento.

Sono in ogni caso esclusi investimenti in hedge fund.

Al fine di contenere il rischio di insolvenza degli emittenti gli strumenti finanziari, nelle convenzioni di gestione dovrà essere indicato che il **rating minimo** a cui il gestore dovrà attenersi.

Per gli investimenti in **titoli High Yield**, corrispondenti a livelli inferiori a Baa3 Moody's o BBB- Standard & Poor's e Fitch Ratings è previsto un limite massimo del XX%. Tali strumenti non sono ammessi nella Sezione I.

## 10. Costi

L'intera gestione e gli strumenti finanziari in cui si articola l'attività di investimento dovrà considerare attentamente il profilo di costo legato alle diverse tipologie di investimento.

Nell'ambito dei principi di trasparenza precedentemente enunciati rientra anche la piena visibilità dei costi che scaturiscono dalle scelte gestionali. A tal fine le convenzioni di volta in volta sottoscritte dovranno per quanto possibile definire gli impegni in questo senso da parte dei soggetti gestori o istitutori dei prodotti in cui è investito il patrimonio della cassa.

In ogni caso si dovranno per quanto possibile evitare i costi legati alle sottoscrizioni e agli smobilizzi in modo da assicurare la massima flessibilità alla gestione stessa.

## 11. Elementi di contenimento del rischio

La politica di investimento dovrà essere ispirata, con riferimento al singolo mandato e nella formazione del portafoglio nel suo complesso, ad un'ottica di **diversificazione** al fine di minimizzare i rischi di portafoglio.

In ogni caso, il patrimonio non può essere impiegato, direttamente o indirettamente, in esposizioni verso un singolo soggetto per un ammontare superiore a una soglia prudenziale definita, nell'ambito della

relativa convenzione di gestione, in percentuale del patrimonio affidato in gestione valutando al fair value esposizioni e componenti dell'attivo patrimoniale. Questo criterio non si applica agli OICR istituiti dalla stessa casa.

In deroga al limite indicato, limitatamente alla Sezione I, sono ammesse esposizioni verso un singolo soggetto/emittente per la componente liquida.

La Cassa edile privilegia, a parità di rendimento atteso, strumenti con **minore complessità e maggiore liquidabilità** al fine anche di ottenere una efficiente gestione finalizzata a ottimizzare risultati, contenendo i costi di transazione, di gestione e di funzionamento.

A tal fine, l'uso di strumenti strutturati nell'ambito della gestione deve intendersi come espressamente vietato.

#### [X Controllo dei rischi

*Eventuale*

*La Commissione investimenti, per mezzo del servizio di Financial Risk Management, monitora l'andamento dei rischi presenti nei singoli portafogli e nel portafoglio complessivo.*

*Il controllo del rischio si attua in primo luogo sulla base dell'analisi dell'andamento degli indicatori che dovranno essere definiti nelle singole convenzioni di gestione e, in generale, attraverso indicatori riferiti all'intero portafoglio. Il monitoraggio dei rischi deve considerare anche la valutazione dei rischi prospettici che possono influire sull'andamento del portafoglio.]*

#### 12. Modalità di individuazione dei gestori e del Depositario

La selezione dei soggetti incaricati dell'attività di gestione si realizza attraverso una valutazione tra diverse proposte.

Nei casi di affidamenti diretti diverse offerte verranno valutate in modo da considerare i contenuti della proposta di investimento e i relativi costi.