



Direttive della CAV PP	D – 05/2013	italiano
Indicatori determinanti e altri dati da fornire da parte delle fondazioni d'investimento		

Edizione del:	19.12.2013
Ultima modifica:	prima edizione
Destinatari:	fondazioni d'investimento e uffici di revisione delle fondazioni d'investimento

Indice

1	Principio.....	3
2	Spese.....	3
3	Rendimento	3
4	Rischio	3
5	Casi speciali	4
5.1	Gruppi d'investimento con investimenti immobiliari diretti	4
5.2	Gruppi d'investimento con investimenti alternativi	4
6	<i>Benchmark</i>.....	4
7	Elenco dei titoli	4
8	Entrata in vigore.....	4
9	Commento	5
9.1	Capitolo 1 – Principio	5
9.2	Capitolo 2 – Spese.....	5
9.3	Capitolo 3 – Rendimento	5
9.4	Capitolo 4 – Rischio	5
9.5	Capitolo 5 – Casi speciali.....	5
9.6	Capitolo 6 – <i>Benchmark</i>	6
9.7	Indicatori di rischio	7

La Commissione di alta vigilanza della previdenza professionale (CAV PP), visti l'articolo 35 capoversi 3 e 4 e l'articolo 38 capoversi 7 e 8 dell'ordinanza del 22 giugno 2011 sulle fondazioni d'investimento (OFond; [RS 831.403.2](#)), emana le seguenti direttive:

1 Principio

Se applicabili, gli indicatori di spesa, di rendimento e di rischio elencati qui di seguito vanno pubblicati almeno trimestralmente in forma annualizzata a uno, cinque e dieci anni (o dal momento del lancio). Gli indicatori di spesa e di rendimento e l'indicatore di rischio «volatilità», verificati dall'ufficio di revisione, sono inoltre pubblicati per ciascun gruppo d'investimento nel rapporto annuale della fondazione d'investimento. Il rapporto annuale fornisce indicazioni su dove trovare tutti gli altri indicatori di rischio.

2 Spese

Per ciascun gruppo d'investimento va indicata la *Total Expense Ratio* (TER), conformemente a una delle direttive di calcolo riconosciute dalla CAV PP. Un'eventuale commissione supplementare, in funzione della *performance*, va indicata separatamente in percentuale del patrimonio netto, specificando l'applicazione o la non applicazione del principio dell'*high water mark* o del tasso di rendimento minimo (*hurdle rate*).

3 Rendimento

Il rendimento va indicato in forma annualizzata in base al tasso di rendimento ponderato per il periodo di riferimento (*time weighted Rate of Return*, TWR). Nel caso di gruppi d'investimento chiusi, non si applica il TWR, bensì il tasso di rendimento interno (*Internal rate of return*) .

4 Rischio

Vanno specificati gli indicatori di rischio seguenti:

- volatilità;
- indice di Sharpe;
- *tracking error*;
- *Information Ratio*;
- coefficiente Beta;
- alfa di Jensen;
- perdita massima (*maximum drawdown*) e periodo di recupero;
- *duration* modificata.

Il *tracking error* va indicato non solo ex post, ma anche ex ante per i 12 mesi successivi.

5 Casi speciali

5.1 Gruppi d'investimento con investimenti immobiliari diretti

Gli indicatori definiti nelle direttive della Conferenza degli amministratori di fondazioni di investimento relative agli indicatori dei gruppi d'investimento immobiliari, devono essere indicati annualmente per ciascun gruppo d'investimento con investimenti immobiliari diretti.

5.2 Gruppi d'investimento con investimenti alternativi

Nel caso dei gruppi d'investimento con investimenti alternativi, tra gli indicatori di rischio vanno indicati almeno la volatilità, la perdita massima e il periodo di recupero. Vanno inoltre fornite informazioni sulla base impiegata per il calcolo degli indicatori (dati giornalieri, settimanali, mensili o trimestrali). Laddove applicabili, sono specificati anche gli altri indicatori.

6 Benchmark

Se è utilizzato un *benchmark*, questo va indicato. La sua composizione e le modalità di calcolo devono essere note e disponibili almeno a livello della categoria d'investimento. Gli indicatori vanno indicati, per analogia, anche per il *benchmark*.

Una volta scelto un *benchmark*, non è possibile modificarlo senza motivi rilevanti, in modo da garantire la continuità e la comparabilità. In caso di modifiche del *benchmark*, gli investitori devono essere informati tempestivamente del motivo. Eventuali modifiche vanno motivate anche nel rapporto annuale.

7 Elenco dei titoli

Su richiesta, almeno una volta l'anno è messo a disposizione degli investitori un elenco degli investimenti in formato elettronico modificabile.

8 Entrata in vigore

Le presenti direttive si applicano per la prima volta agli esercizi che si chiudono al 31 dicembre 2014 o in data successiva.

19 dicembre 2013

**Commissione di alta vigilanza della
previdenza professionale CAV PP**

il presidente: Pierre Triponez

il direttore: Manfred Hüsler

9 Commento

9.1 Capitolo 1 – Principio

Se i dati sottoposti a revisione non sono disponibili per gli anni precedenti il 2014, occorre segnalarlo nel rapporto annuale.

9.2 Capitolo 2 – Spese

Le direttive di calcolo dell'indice di spesa TER riconosciute dalla CAV PP sono elencate, con le relative restrizioni, nell'allegato (in francese e in inglese) delle direttive n. 2/2013 del 23 aprile 2013 sulle spese di amministrazione del patrimonio¹.

Se la fondazione d'investimento rileva per ciascun gruppo d'investimento anche le spese di transazione e imposte (*Transaction and Tax Cost*, spese TTC), queste vanno indicate separatamente.

9.3 Capitolo 3 – Rendimento

Per il calcolo dei rendimenti valgono in particolare i principi seguenti:

- considerazione dei rendimenti totali (*total returns*);
- calcolo degli interessi secondo il metodo pro rata temporis;
- relazione geometrica tra i rendimenti;
- considerazione dei rendimenti netti, ovvero previa deduzione di tutte le spese (TER e TTC), ciò significa che vanno dedotte in particolare le imposte non rimborsabili;
- considerazione di tutti gli investimenti del gruppo d'investimento in questione, incluse quindi tutte le forme di liquidità;
- considerazione di tutti gli afflussi e i deflussi di capitali esterni senza influenza sul risultato.

Di norma, i rendimenti vanno indicati in forma annualizzata. Nel caso di gruppi d'investimento emessi nel corso del periodo in esame, questo indicatore va calcolato dal momento del lancio.

9.4 Capitolo 4 – Rischio

Per quanto possibile, tutti gli indicatori vanno calcolati sulla stessa base.

Per le descrizioni della volatilità e degli altri indicatori di rischio si rimanda alla tabella al capitolo 9.7 – Indicatori di rischio.

9.5 Capitolo 5 – Casi speciali

La Conferenza degli amministratori di fondazioni di investimento² ha emanato direttive relative agli indicatori dei gruppi d'investimento immobiliari, che vanno calcolati annualmente. L'obbligo di pubblicazione trimestrale degli indicatori non si applica ai gruppi d'investimento con investimenti immobiliari diretti.

¹ V. <http://www.oak-bv.admin.ch/it/regolamento/weisungen/index.html>

² V. <http://www.kgast.ch>

9.6 Capitolo 6 – *Benchmark*

La scelta del *benchmark* è fondamentale, dato che il confronto con un *benchmark* consente di rilevare tempestivamente eventuali divergenze dagli obiettivi fissati e valutare le prestazioni dei gestori di portafoglio.

9.7 Indicatori di rischio

Indicatore	Calcolo	Descrizione
Volatilità	$\sqrt{\text{varianza}}$	Scarto tipo dei rendimenti assoluti rispetto al loro valore medio
Indice di Sharpe	$\frac{\text{Rendimento annuo del portafoglio} - \text{tasso d'interesse annuo di un investimento senza rischi}}{\text{volatilità del portafoglio}}$	Rendimento assoluto del portafoglio, al netto del rendimento non rischioso, per unità di rischio complessivo assunto
<i>Tracking error</i>	Deviazione standard (rendimento annuo del portafoglio – rendimento annuo del <i>benchmark</i>)	Scarto tipo del rendimento del portafoglio rispetto al rendimento del suo <i>benchmark</i> (volatilità del rendimento relativo = rischio attivo) Il <i>tracking error</i> indica come è gestito un patrimonio in rapporto al suo <i>benchmark</i>
<i>Information Ratio</i>	$\frac{\text{Rendimento annuo del portafoglio} - \text{rendimento annuo del benchmark}}{\text{tracking error}}$	Extra-rendimento (positivo o negativo) per unità di rischio attivo assunto
Coefficiente Beta	$\frac{\text{Covarianza tra il rendimento del portafoglio e il rendimento del benchmark}}{\text{varianza del rendimento del benchmark}}$	Rischio di mercato assunto/sensibilità alle variazioni dei prezzi del mercato
Alfa di Jensen	$(\text{Rendimento annuo del portafoglio} - \text{tasso d'interesse annuo di un investimento senza rischi}) - \beta \times (\text{rendimento annuo del benchmark} - \text{tasso d'interesse annuo di un investimento senza rischi})$	Extra-rendimento medio (positivo o negativo) corretto in funzione del rischio
Perdita massima (accumulata)	$\frac{\text{Valore minimo del portafoglio dopo un crollo dei corsi} - \text{valore massimo del portafoglio prima del crollo}}{\text{valore massimo del portafoglio prima del crollo}}$	Perdita complessiva massima subita nel lasso di tempo considerato, indipendentemente da temporanei recuperi parziali
Periodo di recupero	Data in cui il portafoglio ha raggiunto nuovamente il suo valore massimo – data in cui il portafoglio ha registrato il suo valore minimo dopo il crollo dei corsi nel periodo scelto per la determinazione della perdita massima	Periodo di tempo trascorso fino alla compensazione della perdita massima precedentemente subita (espresso in giorni o in anni)
<i>Duration</i> modificata	$\frac{\text{Valore attuale dell'obbligazione ponderato in funzione della sua durata residua}}{\text{valore attuale dell'obbligazione}}$	Grado di sensitività rispetto alle variazioni del livello dei tassi d'interesse