

La gestione finanziaria dell'Eppi

Il processo di gestione e controllo

(settembre 2012)

Agenda

- 1) Il Contesto**
- 2) Il processo di investimento**
- 3) I principali risultati**
- 4) L'asset allocation strategica**
- 5) I costi ed i livelli del servizio**
- 6) I principali punti di forza**

Il Contesto

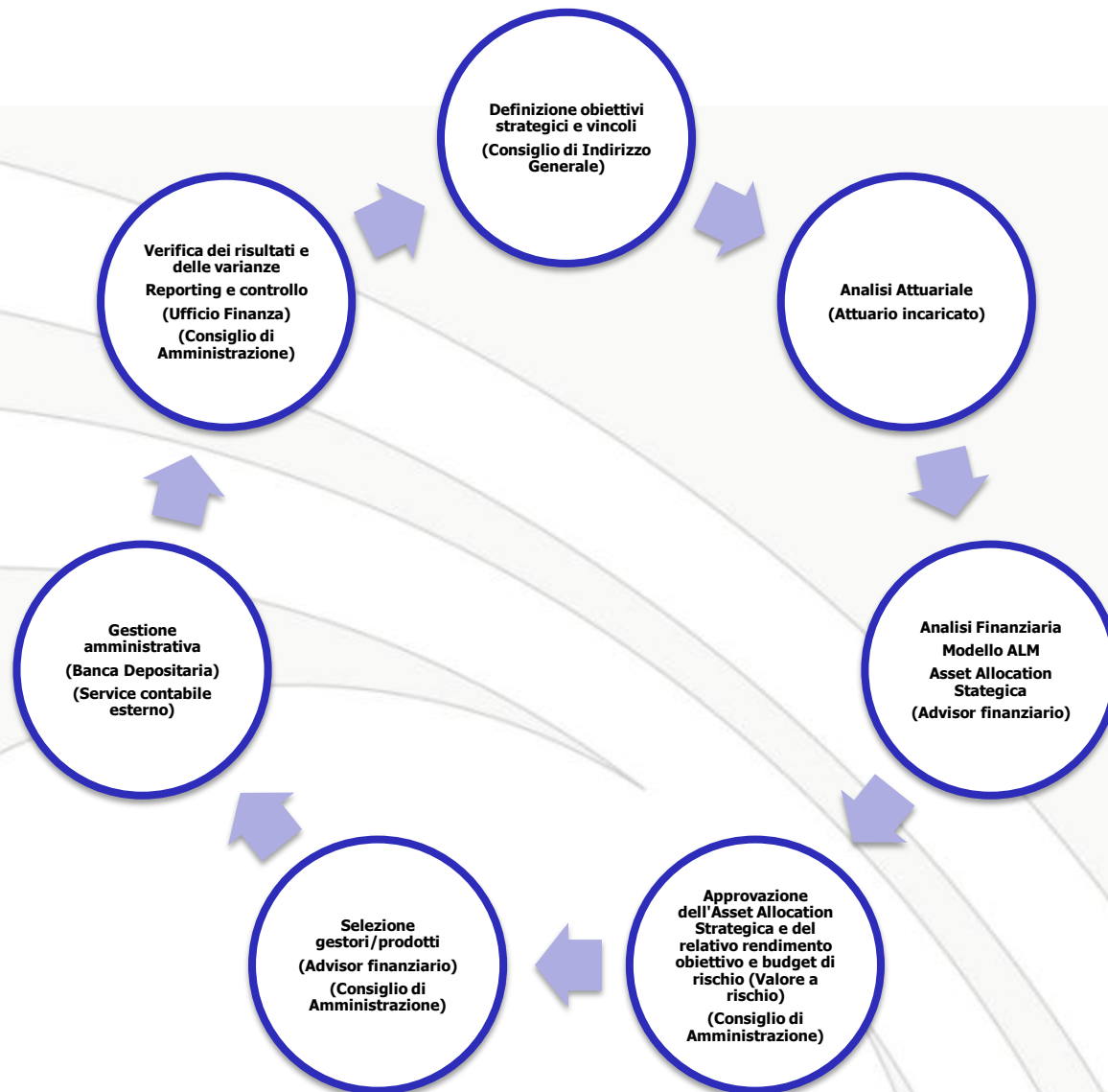
D. Lgs. 509/94 (art.2) – Legge 335/95 -

La Gestione finanziaria dell'Eppi opera in un quadro normativo e regolamentare di riferimento che pone i seguenti vincoli:

- Finanziari** – sistema a capitalizzazione individuale; tasso di capitalizzazione pari al PIL; coefficienti di trasformazione (longevità e inflazione)
- Vigilanza** – verifica annuale dei risultati contabili e verifica triennale dei bilanci tecnici
- Compliance** – rispetto dello Statuto, dei Regolamenti, delle delibere e dei codici e procedure inerenti la gestione finanziaria

Statuto e Regolamenti

Il Processo di investimento



**Definizione
obiettivi strategici
e vincoli
(Consiglio di
Indirizzo Generale)**

- A) Il Consiglio di Indirizzo Generale delibera gli obiettivi strategici in materia previdenziale e assistenziale :
- Miglioramento delle pensioni
 - Assistenza
 - Trattamenti integrativi di natura complementare
 - Misura delle contribuzioni
- B) Il Consiglio di Indirizzo Generale delibera i criteri generali di investimento:
- Obiettivi di rendimento
 - Definizione del rischio e conseguenti livelli accettabili del rischio
 - Limiti agli investimenti

**Analisi Attuariale
(Attuario
incaricato)**

- A) L'Attuario rileva ed analizza :
- le componenti demografiche, economico reddituali e finanziarie
 - gli strumenti e/o metodologie rivolte al miglioramento delle pensioni, alla individuazione delle diverse forme e modalità per la gestione degli interventi assistenziali/complementari,
- B) L'Attuario determina almeno annualmente sia in base ai parametri di Legge sia in base ai parametri propri della collettività di riferimento:
- i flussi di cassa in entrata
 - i flussi di cassa in uscita
- C) L'Attuario collabora con l'Advisor finanziario nell'interpretazione dei dati e dei risultati.



- A) L'Advisor finanziario rileva ed analizza :
- il patrimonio investito ai valori di mercato
 - i flussi di cassa in entrata
 - i flussi di cassa in uscita
- B) L'Advisor finanziario determina diverse ipotesi di asset allocation strategiche secondo una metodologia di tipo Asset & Liability Management (ALM) e cioè di attivi che possano determinare flussi di cassa in entrata in linea con i flussi in uscita determinati tempo per tempo dalle prestazioni previdenziali, assistenziali, etc.
- C) L'Advisor finanziario determina per ciascun asset allocation strategica il relativo obiettivo di rendimento e valore a rischio

**Approvazione
dell'Asset Allocation
Strategica e del
relativo rendimento
obiettivo e budget di
rischio (Valore a
rischio)**

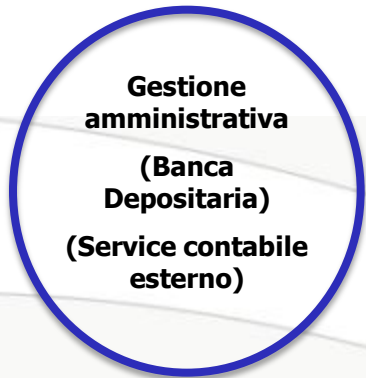
**(Consiglio di
Amministrazione)**

A) Il Consiglio di Amministrazione individua tra le diverse Asset Allocation strategiche proposte dall'Advisor finanziario la più rispondente in relazione a:

- maggiore o minore propensione al rischio
- maggiore o minore rendimento

**Selezione
gestori/prodotti
(Advisor
finanziario)
(Consiglio di
Amministrazione)**

- A) L'Advisor su incarico del CDA seleziona i Gestori e/o prodotti in base a:
- parametri quantitativi
 - parametri qualitativi e gestionali
- B) L'Advisor formalizza delle graduatorie e le propone al CDA
- C) Il CDA seguito colloquio con i gestori/case prodotto, li seleziona e conferisce mandato di gestione.



- A) La gestione amministrativa è affidata alla Banca Depositaria che:
- custodisce tutti i valori (mobiliari, assicurativi, “immobiliari”)
 - regola le operazioni
 - amministra le singole posizioni e ne gestisce i singoli eventi anche di natura fiscale
 - certifica i valori
 - verifica il rispetto dei limiti imposti nei mandati di gestione
 - rendiconta in tempo reale sulle esistenze e consistenze
 - fornisce supporto legale ed operativo
 - rendiconta periodicamente con analisi di performance, e di rischio
- B) La gestione contabile è affidata al Service di contabilità che:
- interfacciandosi con la Banca Depositaria riceve giornalmente i flussi e li contabilizza
 - aggiorna periodicamente il sistema contabile dell’EPPI
 - effettua i controlli gestionali (ricalcolo controvalori, commissioni, etc) e le riconciliazioni
 - valorizza il portafoglio (ai valori di carico e di mercato)
 - calcola il rendimento contabile e di mercato per portafoglio e per singolo titolo

**Verifica dei
risultati e delle
varianze**

(Ufficio Finanza)

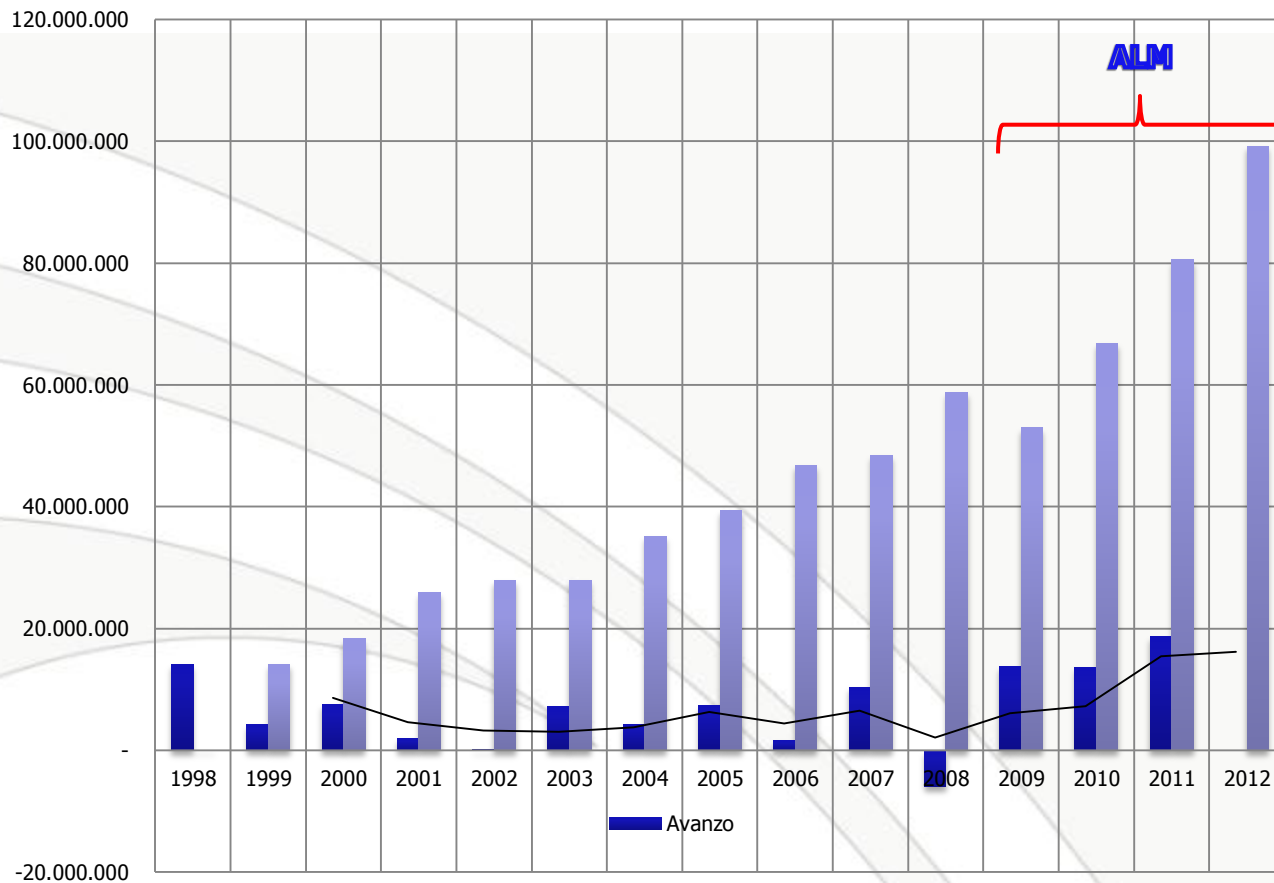
**(Consiglio di
Amministrazione)**

- A) L'Ufficio finanza periodicamente verifica:
- il rispetto dei limiti gestionali e di rischio
 - l'andamento delle performance
 - riporta al Consiglio di Amministrazione
- B) Il Consiglio di Amministrazione :
- valuta le varianze
 - adotta i correttivi (sentiti anche l'attuario e l'advisor)

I principali risultati

Andamento della Riserva Straordinaria e dei risultati d'esercizio (valori in unità di euro)

A far data dal 2009, in seguito all'adozione del modello di gestione di tipo Asset & Liability Management, i risultati economici, anche in presenza di crisi di mercato, sono stati positivi e crescenti.

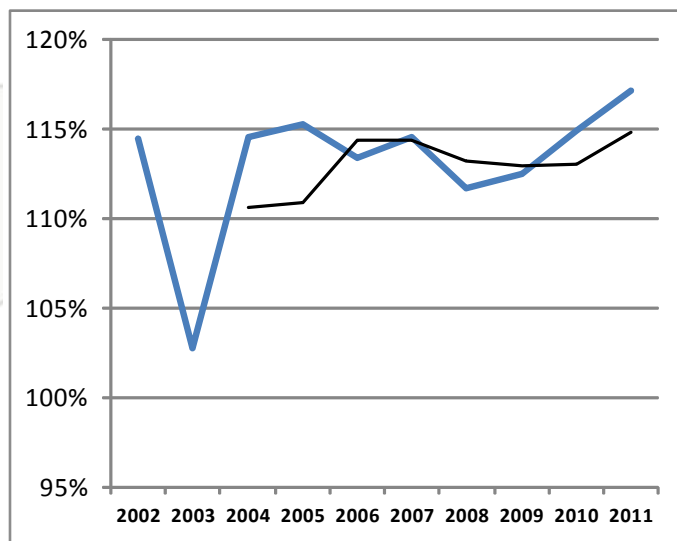


Anno	Valore	Valore	Surplus	Funding
	Attività	Passività	patrimoniale	Ratio
2002	€ 252.420	€ 220.574	€ 31.846	114%
2003	€ 273.529	€ 266.150	€ 7.379	103%
2004	€ 321.735	€ 280.879	€ 40.856	115%
2005	€ 380.523	€ 330.091	€ 50.432	115%
2006	€ 429.179	€ 378.476	€ 50.703	113%
2007	€ 493.535	€ 430.914	€ 62.621	115%
2008	€ 546.200	€ 488.850	€ 57.350	112%
2009	€ 611.602	€ 543.631	€ 67.971	113%
2010	€ 677.326	€ 589.467	€ 87.859	115%
2011	€ 753.126	€ 643.082	€ 110.044	117%

Anno	Rend.%	Tasso	Rend.	ivalutazion	Margine
	Attività	PIL	Attività		Finanziario
2002	-1,20%	4,37%	-€ 2.099	€ 6.755	-€ 8.854
2003	3,02%	4,16%	€ 5.936	€ 8.092	-€ 2.156
2004	2,56%	3,93%	€ 5.946	€ 9.044	-€ 3.098
2005	3,79%	4,05%	€ 10.070	€ 11.036	-€ 966
2006	1,15%	3,54%	€ 3.686	€ 11.136	-€ 7.450
2007	4,49%	3,39%	€ 16.770	€ 12.083	€ 4.687
2008	-0,31%	3,46%	-€ 1.363	€ 13.928	-€ 15.291
2009	4,28%	3,32%	€ 20.745	€ 14.823	€ 5.922
2010	3,08%	1,79%	€ 17.296	€ 8.816	€ 8.480
2011	2,76%	1,62%	€ 15.915	€ 8.603	€ 7.312

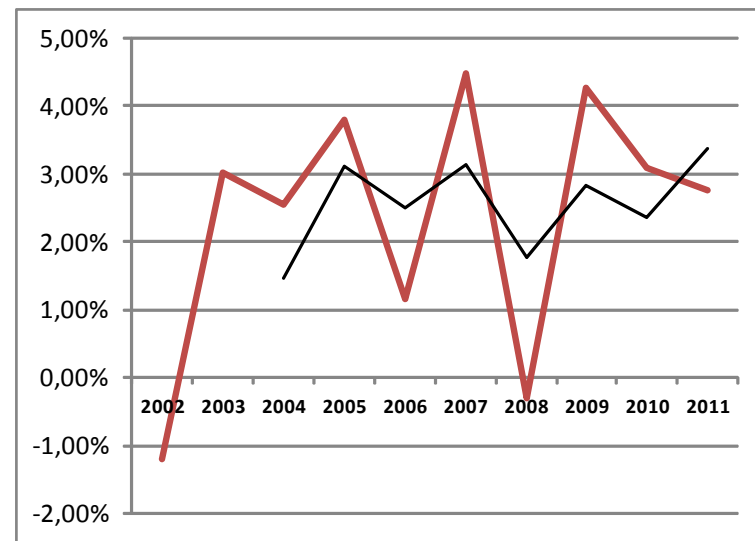
In particolare il Funding Ratio, quindi il grado di copertura delle passività, nel periodo successivo al 2008 ha registrato una bassa volatilità, così come la redditività del portafoglio finanziario, anche in presenza di importanti crisi dei mercati finanziari.

Fundig Ratio



Volatilità del Funding Ratio sino al 2008 4,1%
 Volatilità del Funding Ratio dal 2009 1,9%
 Volatilità del Funding Ratio dal 2002 3,7%

Rendimento

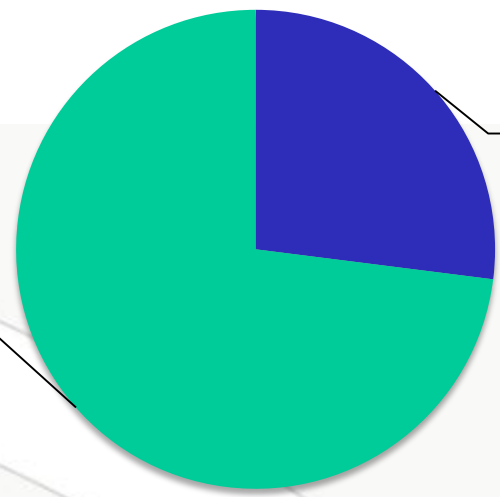


Volatilità dei rendimenti sino al 2008 2,0%
 Volatilità dei rendimenti dal 2009 0,7%
 Volatilità dei rendimenti dal 2002 1,8%

•Linea Blu: andamento del limite di copertura passività; nera: media mobile triennale

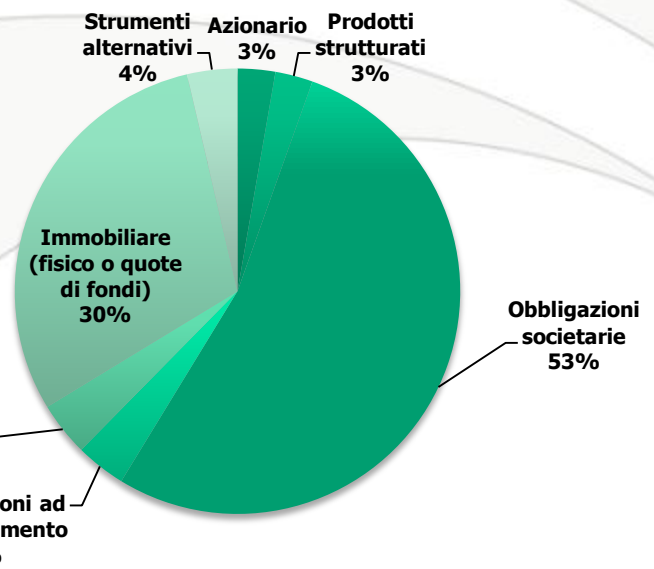
L'asset allocation strategica

L'asset allocation strategica si compone per il 73% da portafogli che hanno l'obiettivo di ricercare il rendimento al fine di coprire l'Ente dagli altri rischi non coperti dal portafoglio LDI: rischio di longevità, rischi di mercato e di gestione.

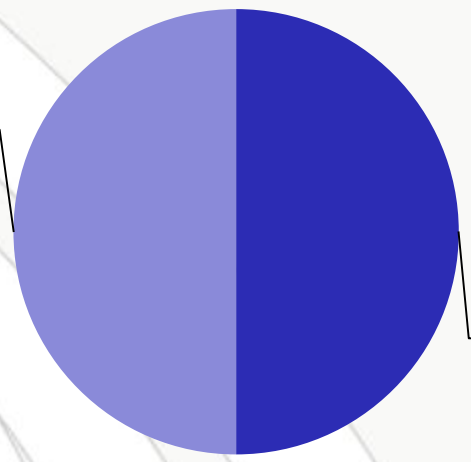


(LDI)
Attivi a
riduzione del
rischio
di non
copertura delle
passività
27%

L'asset allocation strategica si compone per il 27% da portafogli di tipo LDI (Liability Driven Investment) che hanno l'obiettivo di ridurre il rischio di bilancio di non coprire le passività e pertanto riducono la volatilità del funding ratio. Tali portafogli hanno durate finanziarie molto elevate e riducono il rischio di tasso e di inflazione.



Obbligazioni
indicizzate
all'inflazione;
50%



Obbligazioni a
tasso fisso;
50%

Strategie alternative ipotizzando l'investimento della liquidità in High Yield, debito dei mercati emergenti e Alternativi

Classe di attivo	Asset Allocation attuale	Alternativa 1	Alternativa 2	Alternativa 3	Alternativa 4
Azionario	2%	2%	2%	2%	2%
Credito	41%	46.5%	47.6%	49.2%	49.2%
- <i>Prodotti strutturati (vincolo di portafoglio assegnato)</i>	2%	2%	2%	2%	2%
- <i>Obbligazioni Corporate</i>	39%	39%	39%	39%	39%
- <i>Obbligazioni Alto Rendimento 'High Yield'</i>	--	2.67%	3.2%	4.0%	2.4%
- <i>Debito dei paesi Emergenti</i>	0.2%	2.87%	3.4%	4.2%	5.8%
Immobiliare e Real Estate	22%	22%	22%	22%	22%
Strumenti Alternativi ('Alpha' Alternatives)	--	2.67%	1.6%	--	--
Totale attivi 'Ricerca Rendimento'	65%	73%	73%	73%	73%
Polizze	13%	13%	13%	13%	13%
Obbligazioni Liability Hedging (assumendo investimenti in Core Eurozone Bonds)	14%	14%	14%	14%	14%
Liquidità	8%	--	--	--	--
Totale attivi 'Riduzione del rischio'	35%	27%	27%	27%	27%
<i>Relative Value at Risk € mln</i>	185.26	184.34 (-0.50%)	184.22 (-0.56%)	184.05 (-0.65%)	183.43 (-0.99%)
<i>Absolute Value at Risk € mln</i>	64.42	66.14 (+2.67%)	66.35 (+3.00%)	66.70 (+3.54%)	66.47 (+3.18%)
<i>Rendimento Atteso</i>	3.84%	4.13% (+7.55%)	4.15% (+8.07%)	4.19% (+9.11%)	4.20% (+9.38%)

I Costi ed i livelli del servizio

Costo medio annuo per un triennio inclusi i costi di start-up e conseguenti livelli del servizio

(AUM euro 650 mln - costi annui pari a 5 bps)

Banca Depositaria

Amministrazione

- Custodia
- Regolamento operazioni
- Adempimenti fiscali no doppia tassazione
- Verifica rispetto limiti di mandato
- Gestione eventi societari
- Rendicontazione giornaliera on line delle operazioni
- Rendicontazione settimanale on line della performance e mensilmente del rischio

Service Amministrativo

Ricezione operazioni direttamente dalla banca depositaria

- Contabilizzazione giornaliera delle operazioni
- Controllo di congruenza dei controvalori
- Riconciliazione mensile dei depositi
- Riconciliazione mensile dei conti correnti
- Contabilità on line su standard dell'Ente
- Valorizzazione contabile del portafoglio con cadenza mensile
- Valorizzazione a mercato del portafoglio con cadenza mensile o infra
- Reportistica per organi di controllo e di vigilanza (Ministero Lavoro, Commissione Parlamentare di Controllo, etc)

Consulenza Attuariale

Analisi della popolazione (annuale)

- Bilancio tecnico con basi tecniche proprie dell'Ente (almeno annuale)
- Bilancio tecnico con basi tecniche ministeriali (annuale)
- Elaborazione flussi di cassa in entrata ed in uscita per modello ALM (almeno annuale)
- Collaborazione con l'advisor finanziario per la analisi e valutazione dei flussi di cassa e dei possibili scenari
- Studio e analisi di possibili soluzioni tecniche per il miglioramento delle prestazioni
- Studio e analisi delle migliori forme di gestione in ambito assistenziale ed integrativo
- Riunioni periodiche (trimestrali)

- Analisi del portafoglio (annuale)
- Analisi dei vincoli gestionali (regolamentari ed operativi)
- Analisi dei flussi di cassa in entrata ed in uscita (almeno annuale)
- Collaborazione con l'attuario per la analisi e valutazione dei flussi di cassa e dei possibili scenari
- Elaborazione di diverse ipotesi di asset allocation strategica a seconda delle diverse possibili combinazioni dei parametri di rischio e rendimento
- Selezione dei gestori/prodotti secondo metodologie quantitative e qualitative (annuale)
- Revisione annuale della strategia
- Riunioni periodiche (trimestrali)

I principali punti di forza

Banca Depositaria

- Univocità dei flussi
- Tempestività delle informazioni
- Risparmio fiscale
- Segregazione degli attivi
- Tempestività, integrità, completezza delle informazioni e dei dati di analisi delle performance e degli indicatori di rischio

Service Amministrativo

- Gestione amministrativa e contabile in tempo reale
- Elasticità organizzativa al mutare delle dimensioni del portafoglio e/o della complessità degli strumenti gestiti e/o degli adempimenti connessi al controllo e vigilanza (reportistica ad hoc e ridondante) e/o di modifica della normativa contabile e di bilancio
- Processo contabile e di bilancio certificato
- Maggiori e più frequenti presidi di controllo contabile
- Situazione contabile aggiornata con cadenza settimanale
- Portafoglio valorizzato ai criteri contabili e/o di mercato

Consulenza Attuariale

- Conoscenza della popolazione di riferimento
- Presidio delle variabili tecniche della popolazione
- Presidio della valutazione prospettica dell'integrità del patrimonio
- Aggiornamento periodico degli impegni previdenziali
- Continua ricerca e sviluppo di soluzioni per il miglioramento delle prestazioni
- Stretta correlazione tra le dinamiche attuariali e quelle finanziarie

Consulenza strategica

- Conoscenza internazionale e consolidata dei mercati, degli stili di gestione e dei prodotti
- Conoscenza internazionale dei modelli di gestione adottati da soggetti simili
- Riduzione della volatilità del Funding Ratio
- Riduzione del rischio tasso ed inflazione
- Riduzione del rischio endogeno (longevità, operativo, norme di categoria, etc)
- Programmazione strategica e movimenti tattici
- Aggiornamento periodico degli attivi in base a cambiamenti registrati dagli impegni previdenziali ovvero dai mercati

Grazie dell'attenzione
