



Le gestioni finanziarie garantite: quando Previdenza fa rima con prudenza

Carlo Cavazzoni, Head of Global Distribution



GENERALI
Investments

Linee garantite: un trend in crescita

Il Sole 24 Ore
Domenica 1 Maggio 2011 - N. 117

Risparmio & Famiglia

Fondi pensione. Le linee garantite, nate per le adesioni del «silenzio-assenso», sono diventate un'opzione frequente

Previdenza fa rima con prudenza

Le incertezze e il rischio occupazione allontanano dai comparti azionari

Marco lo Conte

■ Sarà che pensione fa rima, almeno nella mentalità degli italiani, con garanzia; sarà che la crisi finanziaria non è del tutto alle nostre spalle; sarà che anche chi non ne risente in modo evidente vive in un contesto economico permeato da una spiccata precarietà. Fatto sta che le linee garantite dei fondi pensione non raccolgono solo le posizioni dei lavoratori "silenti", che a sei mesi dall'assunzione non hanno deciso la destinazione del proprio Tfr, ma vengono scelte dagli italiani in proporzione superiore a quanto sarebbe indicato in base alle loro caratteristiche anagrafiche. Un esempio? Il 55% degli iscritti a FondoPoste aderisce al comparto garantito, a quello di Fon.Te

nazione della liquidazione di molti lavoratori. Tra gli strumenti individuali - fondi pensione aperti e Pip - si predilige invece l'offerta di un rendimento minimo annuo: Alleanza Toro prevede l'1,75% minimo e Zurich Life il 2%, mentre Popolare Vita garantisce la corresponsione di un importo minimo garantito a prescindere dai risultati di gestione, ossia la somma dei contributi netti più il 2,5% annuo, sempre in occasione dei quattro casi citati poco fa (pensionamento, decesso, invalidità e inoccupazione per più di 48 mesi).

E negli altri casi? Il discorso cambia evidentemente se chi ha aderito a una linea garantita intende trasferire la propria posizione su un'altra. In questa even-



La richiesta di garanzie ad oggi

- ▶ Le richieste di garanzie sono sempre più frequenti: 21% degli aderenti ai fondi negoziali ha scelto le linee garantite

- ▶ In queste linee rientrano anche i cosiddetti “conferimenti taciti” dei lavoratori che, entro il termine previsto, non effettuano alcuna scelta circa la destinazione del proprio Tfr

- ▶ Non solo vengono garantiti gli eventi “previdenzialmente” rilevanti quali:
 - Maturazione del diritto alla prestazione Pensionistica
 - Decesso e invalidità permanente
 - Inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi
 - Perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo

- ▶ Ma anche:
 - Capitale/contributi nel durante ed a scadenza
 - Inflazione europea nel durante
 - Rendimento minimo nel durante (ad es. TFR) ed a scadenza

Fonte:
Bollettino Statistico Mefop
Maggio 2011

Conseguenze del trend

- ▶ Con l'applicazione di Solvency II (requisiti di solvibilità e riserve tecniche):
 - Riduzione delle garanzie prestate
 - Revisione ed aumento del pricing per poter fornire la garanzia

- ▶ Minore flessibilità per il gestore:
 - Portafogli con ALM definita ex ante (Strategia "Buy&Hold")
 - Minore diversificazione del rischio di portafoglio → difficoltà nel ottenere rendimenti maggiori a fine mandato
 - Rischi di perdite a carico dell'aderente a fronte di switch o uscite anticipate

- ▶ Maggiore difficoltà di replica nel breve-medio periodo del rendimento concordato in contesti di mercato difficili e volatili

Soluzione proposta – per l'ente

- ▶ Offrire una garanzia finanziaria “implicita” attraverso:

Modelli quantitativi “attualizzati”

Modelli di gestione del portafoglio volti a garantire capitale o rendimenti su un orizzonte definito che abbinano elaborazioni quantitative con valutazioni discrezionali. Non sono basati su osservazioni storiche

- ▶ La gestione del portafoglio è basata su:
 - **Gestione quantitativa degli attivi non rischiosi (ALM su portafoglio Core)**
 - **Gestione attiva dell'allocazione degli attivi rischiosi (portafoglio Satellite) e della selezione dei titoli governativi** in considerazione delle **aspettative sui tassi di interesse e sull'inflazione;**
 - **Gestione attiva dell'eventuale allocazione tra titoli governativi, societari e azioni**, nonché gestione dell'esposizione ai diversi settori e qualità creditizia.
- ▶ E' previsto, inoltre, l'utilizzo di **un modello quantitativo** per il monitoraggio dell'andamento del portafoglio rispetto alla garanzia.

Soluzione proposta – per l'aderente

- ▶ Creazione di comparti con “Target date” per conseguire obiettivi espliciti di rendimento su diversi orizzonti temporali prestabiliti (da 5 a 30/50 anni)

- ▶ Tra i benefici per l'aderente:
 - Pianificazione degli investimenti più coerente con gli obiettivi familiari (studi dei figli, acquisto casa, etc..) e personali (pensione, investimenti, etc..)
 - Rendimento
 - Sicurezza (meccanismo di lock-in dei proventi e riduzione automatica del rischio)
 - Flessibilità (in termini di versamenti e prelievi, liquidità giornaliera)
 - Commitment di breve-medio periodo a fronte di maggior tranquillità e costi ridotti

Informazioni importanti

Le informazioni fornite nel presente documento non costituiscono offerta o sollecitazione all'acquisto o vendita degli strumenti finanziari ivi descritti o a partecipare ad una strategia di trading.

Il documento è stato redatto esclusivamente a fine informativo, con l'obiettivo di fornire un concreto supporto tecnico, qualora foste interessati al tipo di investimento descritto. Le informazioni non hanno la presunzione di essere esaustive dell'argomento trattato. Resta fermo il dovere di leggere attentamente il prospetto informativo, prima di aderire all'investimento.

Nessuna assicurazione viene rilasciata in merito al fatto che i rendimenti sopra evidenziati siano indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base, assunte per descrivere il rendimento sopra illustrato, comporta una modifica del risultato proposto.

Qualunque riproduzione di queste informazioni per intero o in parte è proibita.

GENERALI Investments è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.

© 2011 - GENERALI Investments