



ISTANBUL E CAPPADOCIA

Crocevia tra Oriente e Occidente

Il processo di investimento e la selezione degli asset: un percorso noto al mercato?

VI Itinerario Previdenziale

Dal 29 Settembre al 5 Ottobre 2012

Itinerari
PREVIDENZIALI



TAVOLA ROTONDA AVANOS

4 ottobre 2012

- I risultati dell'indagine
- Problematiche aperte e prospettive
- Riflessioni e tavolo comune
- Prime conclusioni



Conclusioni e prospettive

Le problematiche aperte comuni a tutti i soggetti previdenziali

- ◆ **Revisione dei modelli gestionali** consentendo l'applicazione di sistemi di contabilizzazione degli asset sia a mercato (mark to market) sia con immobilizzi (esattamente quello che accade in tutte le assicurazioni del mondo che devono dare rendimenti minimi e consolidare le prestazioni); tutto ciò al fine di ridurre la volatilità e neutralizzare, per quanto possibile, le differenze delle prestazioni in relazione al timing di uscita dalla gestione.
- ◆ Consentire soluzioni per proteggere meglio gli iscritti dalla volatilità dei mercati che si ripercuote negativamente sulle prestazioni pensionistiche; stabilizzazione dei risultati annuali di performance.
- ◆ Di conseguenza omogeneizzare e standardizzare il metodo per il **calcolo delle performance** da attribuire ai montanti individuali; e anche standardizzazione nella redazione dei bilanci.



Conclusioni e prospettive

Le problematiche aperte per le Casse Privatizzate

- ◆ Revisione del regime di tassazione con eliminazione della duplicazione; riduzione al 6% delle imposte sulle plusvalenze realizzate;
- ◆ Ridefinizione delle finalità del contributo integrativo e suo utilizzo anche a fini previdenziali;
- ◆ Revisione delle norme sull'utilizzo dei patrimoni ai fini della sostenibilità a 50 anni;
- ◆ Regimi di Vigilanza e controllo



Conclusioni e prospettive

Le problematiche aperte per i fondi pensione complementari

- ◆ Consentire di ottimizzare la gestione delle risorse destinate alle prestazioni pensionistiche aumentando progressivamente le possibilità di gestione diretta in funzione dei livelli organizzativi e di controllo del rischio; **nuovi limiti di investimento correlati a organizzazione e controllo del rischio;**
- ◆ Formulare uno schema più coerente con la realtà (aziende che contribuiscono o gruppi di aziende) in materia di conflitti di interesse il più possibile allineato con la 252/05.
- ◆ Allineare l'obiettivo dell'iscritto (propensione al rischio, attese di rendimento, programmi di vita o di lavoro, ecc.) con le linee di investimento proposte e con quanto comunicato?
- ◆ Revisione del criterio delle commissioni omnicomprensive



Riflessioni

- ◆ **Casse e fondi pensione** gestiscono oggi oltre **120 miliardi di euro** dei quali pochi risultano investiti nel Paese.
- ◆ **Investitori Istituzionali**: comprese le fondazioni bancarie il patrimonio passa a oltre 159 miliardi.
- ◆ Ogni anno in media vanno in scadenza **circa 8 miliardi di titoli**.
- ◆ Altri **10 miliardi** sono nuovi flussi che dovranno essere investiti.

Quanto Pil, sviluppo e occupazione potrebbero produrre se investiti, almeno in parte, nel nostro Paese ?



Le sinergie possibili

- ◆ Le Casse di Previdenza dei Liberi Professionisti e i fondi pensione sono una importante risorsa per il Paese e possono produrre significative ricadute economiche sul tessuto produttivo innescando una spirale virtuosa che potremmo sintetizzare come:
 - ✓ Maggiori ricadute (investimenti finanziari), maggiore occupazione, maggiori contributi previdenziali e quindi un miglioramento complessivo dell'equilibrio gestionale a ripartizione e del tasso di crescita del Pil.
 - ✓ Una opportunità quindi per l'intero Paese se il Governo rimuovesse alcuni ostacoli e taluni vincoli normativi favorendo la previdenza e consentendo di investire, almeno una parte delle risorse, sui soggetti contributori. Infatti, buona parte dei contributi della previdenza complementare è proveniente dal TFR, retribuzione differita per i lavoratori ma circolante interno per le aziende; ma anche i restanti contributi (lavoratore, datoriali) o quelli soggettivi e integrativi versati dai liberi professionali vengono sottratti all'economia reale.
 - ✓ Individuare nuovi strumenti di investimento (cambiali finanziarie - fondo di garanzia, veicoli ecc) consentirebbe di rafforzare il nostro tessuto produttivo il che garantirebbe, oltretutto, un incremento della occupazione e dei redditi.



Le sinergie possibili

- ◆ E' dunque importante per il Paese di disporre di questi che sono ormai gli unici investitori istituzionali.
- ◆ Si pensi soltanto alla loro strategica utilità nelle frequenti aste di titoli di stato; basterebbe un loro minimo coinvolgimento per coprire il non collocato evitando aumento dei tassi.
- ◆ Oppure potrebbero sottoscrivere emissioni ad hoc (es: titoli a tasso fisso con protezione dell'inflazione o legate anche a particolari progetti).
- ◆ Veicoli gestiti da Tesoro o CDP per opere infrastrutturali (rigassificatori, energie rinnovabili, ecc.).
- ◆ **FONDI E CASSE POTREBBERO INVESTIRE 5 MLD OGNI ANNO PER 10 ANNI SIA IN TITOLI SIA IN VEICOLI**



Le sinergie possibili Cosa sarebbe legittimo chiedere

- ◆ **L'unione fa la forza!!** Dalle apparenti diversità alla comunanza di obiettivi; è questo lo scopo dei nostri eventi perché Casse Professionali o Fondi Negoziali o Fondi Preesistenti DA SOLI non vanno molto avanti se non incidono sui policy maker. Assieme possono chiedere molto; inizialmente:
- ✓ Un **tavolo permanente col Governo** per promuovere e tutelare lo sviluppo della previdenza delle libere professioni e quella complementare e in generale del welfare integrativo.
- ✓ La revisione del sistema di tassazione delle plusvalenze realizzate (tutti al 6% e sul riscattato) eliminando la doppia tassazione ove operante.
- ✓ L'introduzione di un fondo di garanzia per le PMI che versano il TFR ai fondi pensione.
- ✓ La possibilità di investire parte delle risorse a favore delle categorie e delle aziende che contribuiscono a fondi e casse



Le sinergie possibili Cosa sarebbe legittimo chiedere

- ◆ Avevamo accennato questa proposta già due anni orsono; non se n'è fatto nulla perché forse si pensava che le cose potessero migliorare per conto loro. Non è stato così; sia per le Casse Privatizzate, sia per i Fondi Complementari e anche per le Casse sanitarie, la situazione è peggiorata: molto per le Casse dei liberi professionisti con decisioni al limite dell'assurdo; ma anche per i fondi pensione con ricorrenti proposte di sottrazione del TFR, abolizione della Covip, nessuna ulteriore promozione né agevolazione; e di incerto futuro pare anche la posizione delle Casse sanitarie integrative alla luce delle ultime prese di posizione del Governo.
- ◆ Forse è giunto il momento di mettere da parte i particolarismi, fare un "blocco welfare" e forti dei numeri degli iscritti (oltre 12 milioni al lordo delle duplicazioni) iniziare un dialogo con il Governo. Il nostro supporto non mancherà.
- ◆ **Il Comitato Tecnico Scientifico di Itinerari Previdenziali, ancora una volta sarà al vostro fianco.**



PRIME CONCLUSIONI CONVEGNO

QUALI AZIONI E INIZIATIVE PER FA SI CHE IL PROCESSO DI INVESTIMENTO SIA NOTO E CI SIA CONNUBIO
TRA DOMANDA E OFFERTA

- ◆ **PROMETEIA:** Implementazione dell'ALM e iniziative per convogliare parte del risparmio previdenziale verso iniziative a supporto della crescita del Paese e dell'occupazione – iniziative concrete per passare dalla teoria alla pratica
- ◆ **GENERALI AM:** Concentrare l'attenzione sulla ricerca macro e micro prodotta internamente e indipendentemente rispetto alle note case d'investimento che nel corso degli ultimi anni si sono rivelate vincenti, beneficiando i nostri clienti istituzionali.
- ◆ **CATTOLICA ASS:** Le gestioni separate, pur avendo immobilizzi stanno nel mercato e consento di immunizzare il rischio e offrire rendimenti crescenti nel tempo e competitivi rispetto ad altre forme di investimento soprattutto se coerenti con l'orizzonte temporale previdenziale. Il nuovo modello di «welfare state» richiederà sempre più un intervento di welfare integrativo.
- ◆ **J.P. MORGAN ASSET MANAGEMENT:** Maggiore comunicazione tra fondi pensione e industria per mettere a nudo la domanda. Tale informazione unitamente ad un auspicabile quanto difficoltosa, fino ad ora, possibilità di avvicinare la domanda da parte degli investitori istituzionali italiani alla domanda generata da istituzionali internazionali porterebbe ad indubbi vantaggi di scala e offerta di soluzioni più estese/comprehensive.
- ◆ **OYSTER FUNDS:** maggior condivisione degli obiettivi di investimento tra asset manager ed istituzioni, incremento dei flussi di informazione, della trasparenza e semplicità degli strumenti finanziari da includere nelle asset allocation.



PRIME CONCLUSIONI CONVEGNO

QUALI AZIONI E INIZIATIVE PER FA SI CHE IL PROCESSO DI INVESTIMENTO SIA NOTO E CI SIA CONNUBIO
TRA DOMANDA E OFFERTA

- ◆ **TOWERS WATSON:** l'ampliamento della gamma di asset class in cui investire (**diversità**) è fondamentale per la ricerca dei rendimenti e per il controllo del **rischio**. Occorre però adottare un **processo di investimento** strutturato ed una **governance** coerente, soprattutto se il fondo o la cassa deve far fronte ad impegni assunti verso iscritti o pensionati.
- ◆ **IDeA FIMIT:** L'asset class immobiliare è uno strumento che «naturalmente» offre agli Investitori Previdenziali una componente in grado di **ridurre la volatilità ed ottenere rendimenti stabili** nel m/l termine, in grado di **diversificare** e contrastare le criticità che il contesto di mercato presenta. L'investimento immobiliare più conforme agli obiettivi degli Investitori Previdenziali è sicuramente quello **indiretto**, ovvero mediante quote di fondi chiusi anche valutando le nuove opportunità che il settore presenta (es: Fondi di Debito).
- ◆ **QUERQUS:** la necessità di diversificare porta i fondi pensioni ad prendere in considerazione investimenti alternativi quali le **infrastrutture**, capaci di garantire **ottimi rendimenti, elevati flussi di cassa, bassa correlazione** alle altre asset class e **protezione dall'inflazione** essendo **asset reali**. Le infrastrutture sono inoltre capaci di svolgere un importante **ruolo sociale** nella crescita del paese.
- ◆ **FIDELITY:** Un contesto di bassi tassi d'interesse, un outlook sulla crescita negativo fanno sì che gli investitori istituzionali debbano spostarsi su asset class nuove per la ricerca del rendimento. Molti investitori istituzionali stanno ripensando i portafogli in funzione **dell'Income**.



PRIME CONCLUSIONI CONVEGNO

QUALI AZIONI E INIZIATIVE PER FA SI CHE IL PROCESSO DI INVESTIMENTO SIA NOTO E CI SIA CONNUBIO
TRA DOMANDA E OFFERTA

- ◆ **LINK IA:** La futura composizione degli «asset» e la loro suddivisione geografica/settoriale, si sposterà notevolmente rispetto al passato, e si dovranno prendere in considerazione nuovi criteri di investimento sapendo riconoscere le opportunità. Questo richiede portafogli attivi e flessibili per poter agire nei tempi (a volte brevi) che i mercati ci impongono. **Il periodo post 2012 sarà pieno di nuove sfide.**
- ◆ **OPTIMUM:** Investimenti diretti e indiretti nell'immobiliare hanno dimostrato di essere uno strumento ottimale per il sistema previdenziale. I Fondi Pensione e Casse in Italia, con un 20% medio di investimenti nell'immobiliare, sono già rappresentati ma la diversificazione geografica è estremamente scarsa. Un'attenta analisi dei fondamentali di altri mercati immobiliari permette di identificare aree geografiche con redditività e prospettive nettamente migliori, pur rimanendo su una classe di attivo ottimale.
- ◆ **QUADRIVIO:** L'investimento nel private equity sulle medie aziende italiane rappresenta una importante opportunità per gli investitori istituzionali, che ad oggi o non hanno ancora investito nell'asset class o hanno allocato una percentuale ancora ridotta dei propri attivi rispetto ad equivalenti operatori europei. È però fondamentale che i team di investimento abbiano competenze non solo finanziarie ma anche industriali per poter supportare la crescita delle aziende partecipate da un punto di vista dimensionale, organizzativo e di internazionalizzazione.



PRIME CONCLUSIONI CONVEGNO

QUALI AZIONI E INIZIATIVE PER FA SI CHE IL PROCESSO DI INVESTIMENTO SIA NOTO E CI SIA CONNUBIO
TRA DOMANDA E OFFERTA

- ◆ **ANIMA:** Vi è la necessità di abbandonare una pura logica di massimizzazione del rendimento in favore di una maggiore focalizzazione sui target/obiettivi previdenziali specifici per ogni singola tipologia di ente. Nel far ciò come molti enti hanno dimostrato, risulta necessario un rafforzamento delle strutture interne in grado di indentificare, valutare e monitorare gli obiettivi nonché i relativi rischi sostenibili. La comunicazione fra gli attori coinvolti non può che favorire e migliorare i risultati di tale processo.



Arrivederci al 28 Novembre 2012 per il Convegno di Fine Anno

«**Gli scenari economici dei prossimi anni: quali opportunità?»**»

Con la partecipazione tra gli altri di:

Prof. Daniel Mc Fadden- Premio Nobel per l'Economia 2000
Dott. Jorgen Elmeskof – Deputy chief Economist - OCSE
Dott. Massimo Nava – Capo divisione mercati finanziari – Commissione UE
Dott. Massimo Rostagno – Capo divisione politiche monetarie - BCE
Dott. Arrigo Sadun – Direttore Esecutivo FMI

Apriranno le due sessioni di lavoro:

Avv. Enzo Moavero Milanese – Ministro delle Politiche Comunitarie
Dott. Corrado Passera – Ministro dello Sviluppo Economico

Mercoledì 28 Novembre 2012
CIPAG Geometri Liberi Professionisti
via Lungotevere Arnaldo da Brescia 4 – Roma

www.itinerariprevidenziali.it

