

Luci ed ombre d'Oriente

Perché la gestione delle risorse sia davvero previdenziale

Conclusioni
Prof. Alberto Brambilla



Eravamo partiti dal: Cosa fare “perché la gestione sia davvero previdenziale”? E queste erano le proposte iniziali



- ***I rendimenti devono consentire di mantenere le promesse pensionistiche***
- **L'investimento CORE deve fornire il “rendimento obiettivo” e il SATELLITE fare il resto (fondi di riserva)**
- **Applicare l'ALM**
- **Puntare su investimenti in prodotti semplici e flessibili, in linea con gli impegni assunti e nella valuta di pagamento delle pensioni**
- **Preferire investimenti legati a beni e valori reali: settore alimentare, infrastrutture, nuove tecnologie, energia, beni e servizi innovativi, welfare ecc**
- **Analisi del rischio continua e scomposta anche per singoli obiettivi con comparazione annuale tra “promesse” e risorse effettivamente disponibili**
- ***LE RISPOSTE DEGLI OPERATORI FINANZIARI E DEI GESTORI DI FONDI, ENTI E CASSE PREVIDENZIALI HANNO CONFERMATO GLI ASSUNTI INIZIALI.***

ECCOLE

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



IL PUNTO DI VISTA DEGLI ADVISOR

- **BRAMBILLA:** non si chiede la sicurezza degli investimenti (purtroppo non crediamo più alle favole) **MA COERENZA TRA OBIETTIVI DELLA GESTIONE E INVESTIMENTI;** se devo garantire la rivalutazione delle pensioni all'inflazione (es, 2%) non compro azioni indiane!! Sono chiari questi obiettivi ?? Che rendimento devo dare in termini reali ?? * Occorre fissare limiti di investimento e limiti di rischio per tutti i gestori previdenziali, correlati al tipo di organizzazione e controllo di ogni singolo fondo pensione; (+ org = + possibilità di investire anche in prodotti sofisticati); correlare gli investimenti con la tipologia della gestione (impegni) e/o con le età degli iscritti;
- **PACE:** è irrazionale non investire in hedge fund ma occorre farlo con prudenza: max tra 10 e 20% del ptf evitando il "fai da te"; **SEMPRE COERENZA TRA OBIETTIVI E INVESTIMENTI;** fissare limiti di investimento e criteri per calcolo performance + idonei a gestori previdenziali;

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



IL PUNTO DI VISTA DEGLI ADVISOR

- **CIPPARRONE/CANAVESIO:** La gestione della rischiosità deve essere l'elemento centrale nel processo di investimento previdenziale. Le domande: quanto posso rischiare?, dove/come posso rischiare? ed, è adeguatamente remunerato il rischio a cui sono esposto? Devono essere ricorrenti nella costruzione e gestione (nel continuo) del portafoglio. Per costruire un processo di investimento efficiente è oggi indispensabile definire una governance adeguata e rigorosa, e dotarsi di strumenti di risk management e risk budgeting moderni ed integrati.
- **SQUARZONI:** la crisi attuale cambia molte convinzioni: le banche non possono fallire, rapporto Stato/Mercato, il Mercato ha sempre ragione,... il futuro della consulenza dopo la Mifid sarà sempre più orientato a fornire know how e tecnologia ad investitori previdenziali più consapevoli e organizzati, selezionando per loro soluzioni di investimento davvero orientate al **raggiungimento degli obiettivi**, con il minimo rischio ed a costi ragionevoli;

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



Le proposte degli operatori finanziari

- **PECORA: G-multi:** Le volatilità come asset class presenta importanti opportunità di rendimento, tramite gestore capace di leggere questa asset class con diversificazione e un ambiente di rischio controllato;
- **CAVAZZONI/SCHINAIA:** Approccio di investimento e profilo di rischio di Generali molto simile ad un investitore previdenziale. Ripensamento della componente obbligazionaria dei portafogli previdenziali. Investimenti semplici e trasparenti.
- **MARZI:** approccio lifecycle e lifestyle realizzato con strategie total return; forte controllo del rischio e diversificazione come elementi guida nella gestione previdenziale.
- **SALVATI/POLI:** torniamo ai fondamentali, meno sofisticazione finanziaria e più investimenti in “beni reali”; private equity, un investimento redditivo nell’ambito della diversificazione del rischio; l’attuale è un momento assai favorevole per entrare in questo segmento di mercato (multipli bassi, prospettive di rendimento alte)

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



Le proposte degli operatori finanziari

- **CRESCENZI/SALVAGGIO:** Turbolenza, crollo di certezze sui mercati e sulle banche non devono farci ripensare i principi di base, apparentemente banali, come quello della diversificazione. Diversificazione da fare “cum grano salis” ossia: **1)** (come insegna il Mercante di Venezia) non semplicemente frammentando ulteriormente il portafoglio ma inserendo nel proprio portafoglio componenti decorrelate dal resto già presente; **2)** guardando ad una diversificazione non solo delle fonti di performance (come già fatto nel passato) ma anche delle fonti di rimborso del capitale (per minimizzare i rischi di un investimento diretto tipo obbligazioni Lehman). Logiche di investimento diversificate (nelle fonti di performance e nelle fonti di rimborso) devono tener conto d'altronde della necessità di un rendimento minimo (nell'ottica core) e di possibilità di sovraperformance (in un'ottica satellite), per assolvere alle promesse previdenziali.
- **BATTISTA:** la gestione assicurativa tradizionale sembra vivere forme di rinnovato vigore nel nuovo contesto ed è la risposta più immediata e pronta, va rivalutata nei suoi elementi essenziali in questo contesto diverso. Le sue caratteristiche di protezione del capitale, il consolidamento e la stabilizzazione del rendimento, l'orientamento al lungo periodo della gestione, sono i punti di forza; contabilità a costo storico e immobilizzi, i mezzi con cui si realizzano. Obiettivo è recuperare questo strumento in via strutturale e non solo per gestire questa fase.

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



Le proposte degli operatori finanziari

- **SIGLIANTI:** il mondo sta cambiando; bisogna riconoscere e conoscere le nuove forze: mercati emergenti, fondi sovrani, innovazione finanziaria; queste nuove forze avranno un impatto sui profili di rischio/investimento di tutti i portafogli; opportunità nel credito a breve e guardare a EST nel medio. Pensare agli investimenti in maniera alternativa rispetto al passato.
- **CERVELLI:** Quanto sta avvenendo porta come è stato detto aspetti salutaris, perché concorre a ripensare agli eccessi, ai business modell eccessivi e non sostenibili. Ma potrà essere salutare sull'industria anche se consentirà di selezionare quei gestori che per filosofia gestionale questi rischi in portafoglio non li avevano, altrimenti si supporta solo l'azzardo morale di chi cerca la performance a tutti i costi sapendo che nelle fasi di ribasso alla fine "pagano tutti".
- **SPALLACINI:** gestione guidata delle passività; risk management; adeguamento agli eventi finanziari recenti.

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



Le proposte dei gestori di Enti, Casse e Fondi previdenziali

- **CASETTI:** investire in prodotti comprensibili; devo capirli per saperli spiegare; il lavoratore deve capire che cosa fa
- **1)**, in un contesto dinamico è complicato investire; **2)**, usiamo quindi consulenti e la Corte dei Conti ci rimbrotta: è una confusione; **3)**, per il 2009 lieve riduzione di azionario ma incremento degli alternativi- nervi saldi, prudenti ma si **chiede ai vigilanti di dare dei limiti di rischio e volatilità**; **4)**, differenziazione tra gestioni e un aggancio più diretto tra investimenti e età degli iscritti, più collegamento tra gestori e gli iscritti; **5)**, la scommessa più difficile per i fondi complementari è battere il rendimento del TFR; **6)**, **gli iscritti chiamano per sapere se i loro contributi sono ben al sicuro**, diamoci regole di investimento se no ce le darà la politica; **7)**, la crisi serve per farci riflettere, troppi prodotti sofisticati non sempre rispondono alle esigenze previdenziali; **8)**, il mark to market è corretto o va meglio il criterio di m/I termine delle assicurazioni (con gli immobilizzi che stabilizzano il NAV); stabilizzare i rendimenti (il BTP 30 anni citato da Squarzone – volatilità); gestori proponete idee; **9)**, **la gestione finanziaria non può prescindere dalle passività** (quelle che abbiamo chiamato “promesse”) e quindi stiamo studiando ALM; solo così possiamo sapere se la cassa gode di “buona salute”; diamoci delle regole;

Quali spunti dal nostro dibattito: che fare ?



Le proposte dei gestori di Enti, Casse e Fondi previdenziali

- **10)**, le nostre casse non sono investitori speculatori e noi non siamo dei finanziari ma dobbiamo dare spiegazioni e sicurezza ai nostri iscritti; **11)**, in uno scenario di stagnazione quando non di riduzioni dei redditi, i livelli di contribuzione sono più importanti dei rendimenti (sono i contributi a fare buone pensioni, i rendimenti attualizzano le rendite e forse le possono migliorare come diceva giustamente Brambilla); **12)**, superare l'asimmetria informativa tra i responsabili di Fondi, Enti e Casse che svolgono un ruolo di "rappresentanza" di interessi degli iscritti (e quindi non sono tecnici) e i gestori finanziari e assicurativi (fornitori di prodotti), attrezzandosi con strumenti adeguati (tecnici, regole controlli); **13)**: per garantire la sostenibilità, ma anche l'adeguatezza delle pensioni, abbiamo varato una buona riforma perché sono i contributi a fare buone pensioni; ma servono anche "regole" che ci dobbiamo dare assieme; **14)**, la mia cassa deve sostenere la "gobba" (tra 2020/40) e quindi, oltre alla riforma realizzata, ci siamo dotati di una struttura tecnica interna per meglio governare i nostri investimenti; **15)**, la comunicazione è elemento essenziale per la crescita delle adesione soprattutto in momento di mercati difficili; **16)**, puntare al lifestyle, professionalità e stabilità x meglio tutelare gli iscritti;

Arrivederci al



“CONVEGNO DI FINE ANNO”

“Scenari Internazionali e mercati finanziari per il 2009 – previsioni e strategie”

Roma 3 dicembre 2008

**Cassa Italiana Previdenza e Assistenza Geometri Liberi professionisti, via Lungotevere
Arnaldo da Brescia 4, Roma**

Con la partecipazione di:

**Prof. Robert Mundell, premio Nobel per l'economia; Carlo Sangalli, presidente
Confcommercio; *Tavola rotonda* con: Prof. Paolo Onofri (Prometeia); Dr.
Alessandro Fugnoli (strategist Abax); dr Veronique Riches Flores (strategist
So.Gen); Luis Gave (Gavekal Hong Kong)**

www.itinerariprevidenziali.it