



---

## RISCHIO N° 1: NON PAGARE LE PENSIONI

*ALEPPO, 2 OTTOBRE 2009*

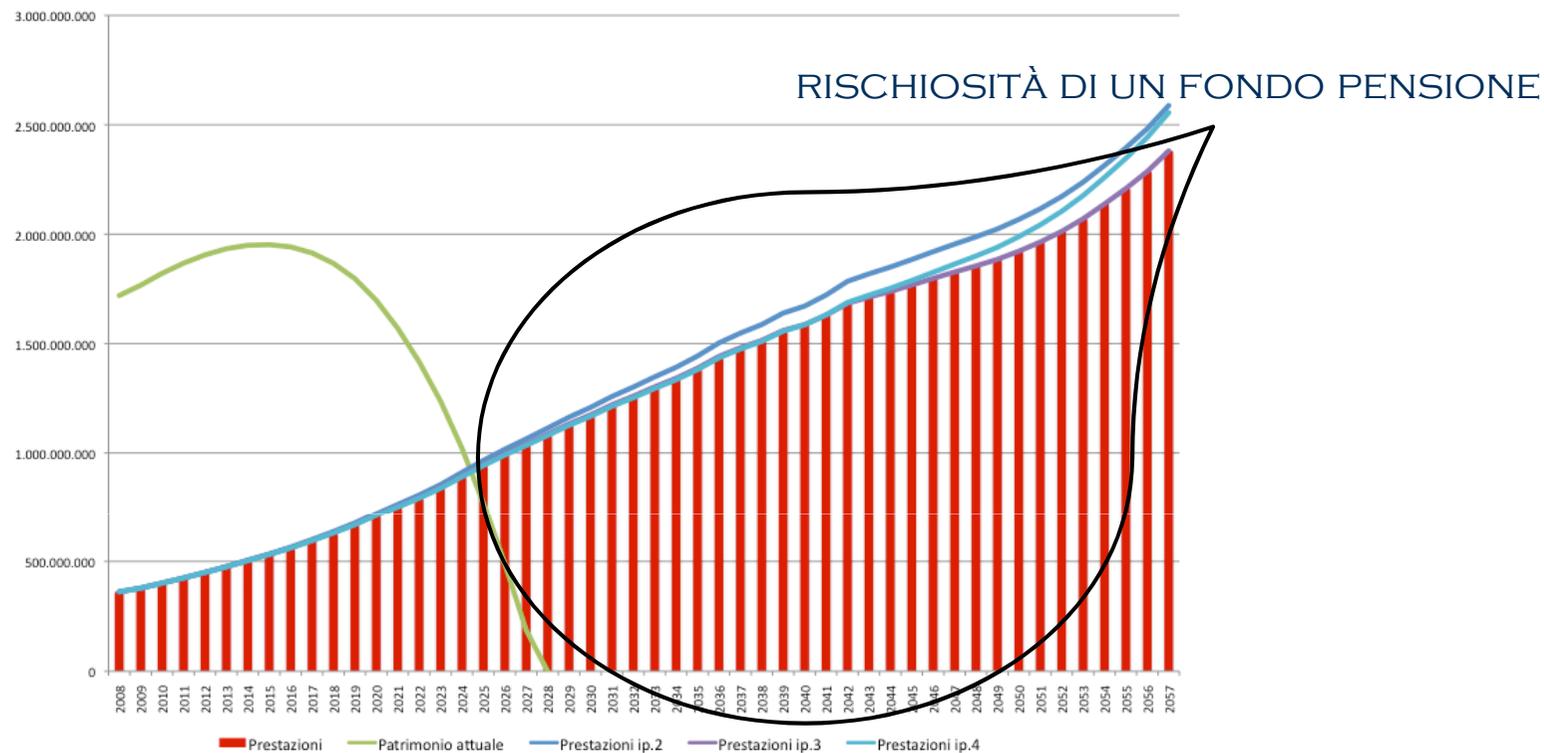
IL RENDIMENTO OBIETTIVO: UN FATTORE CRUCIALE PER LA SOSTENIBILITÀ .....

L'OBIETTIVO E'

SOSTENIBILITA'  
(DEL FONDO)

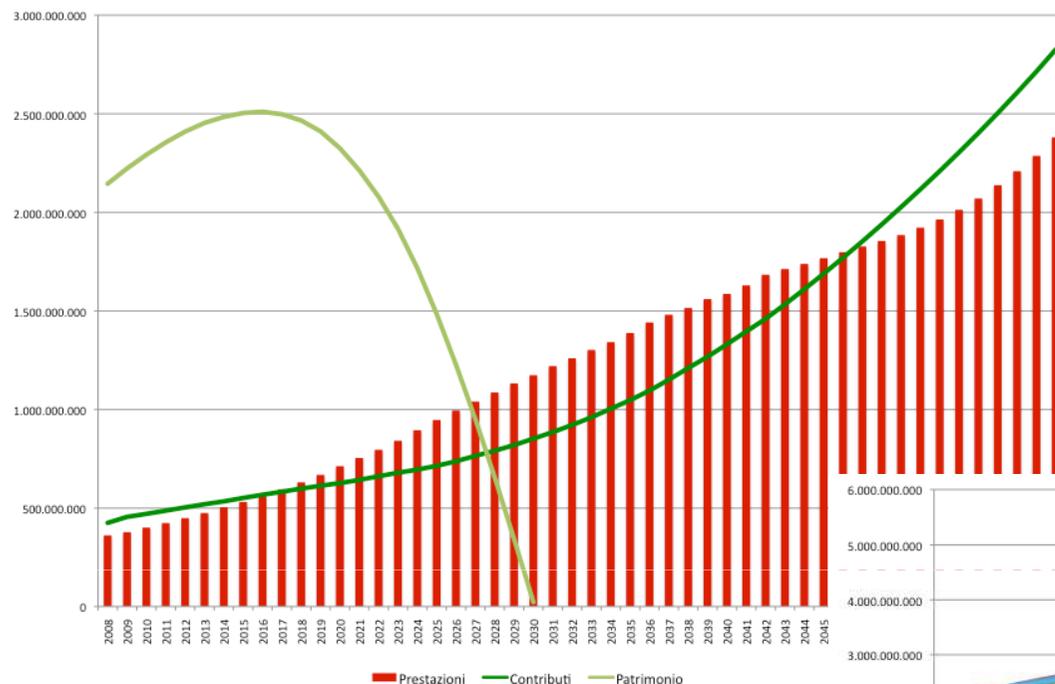
ADEGUATEZZA  
(DELLE PRESTAZIONI)

IL RISCHIO È: NON PAGARE LE PENSIONI  
(PERCHÉ SONO FINITI I SOLDI O PERCHÉ SONO INADEGUATE ALLA FUNZIONE)



LA RISCHIOSITÀ TOTALE DI UN FONDO PENSIONE DIPENDE DA:

- IL LIVELLO DELLE PASSIVITÀ
- LA SCADENZA DELLE PASSIVITÀ
- *IL PATRIMONIO DISPONIBILE*

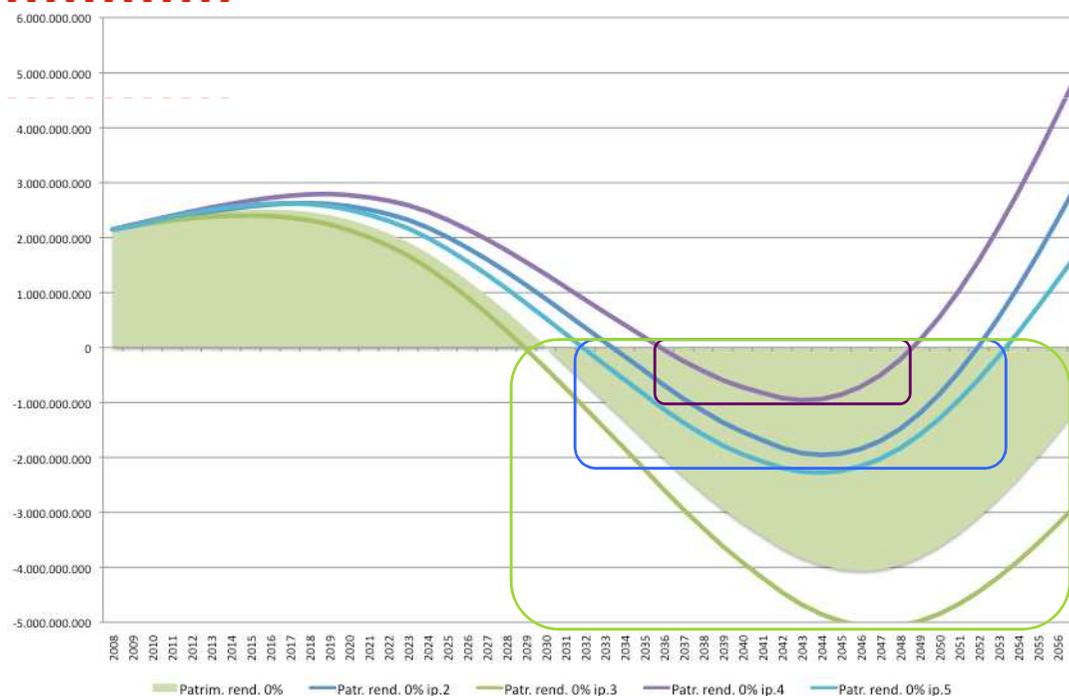


LA PRIMA FORMA DI FINANZIAMENTO DELLE PASSIVITÀ È COSTITUITA DA:

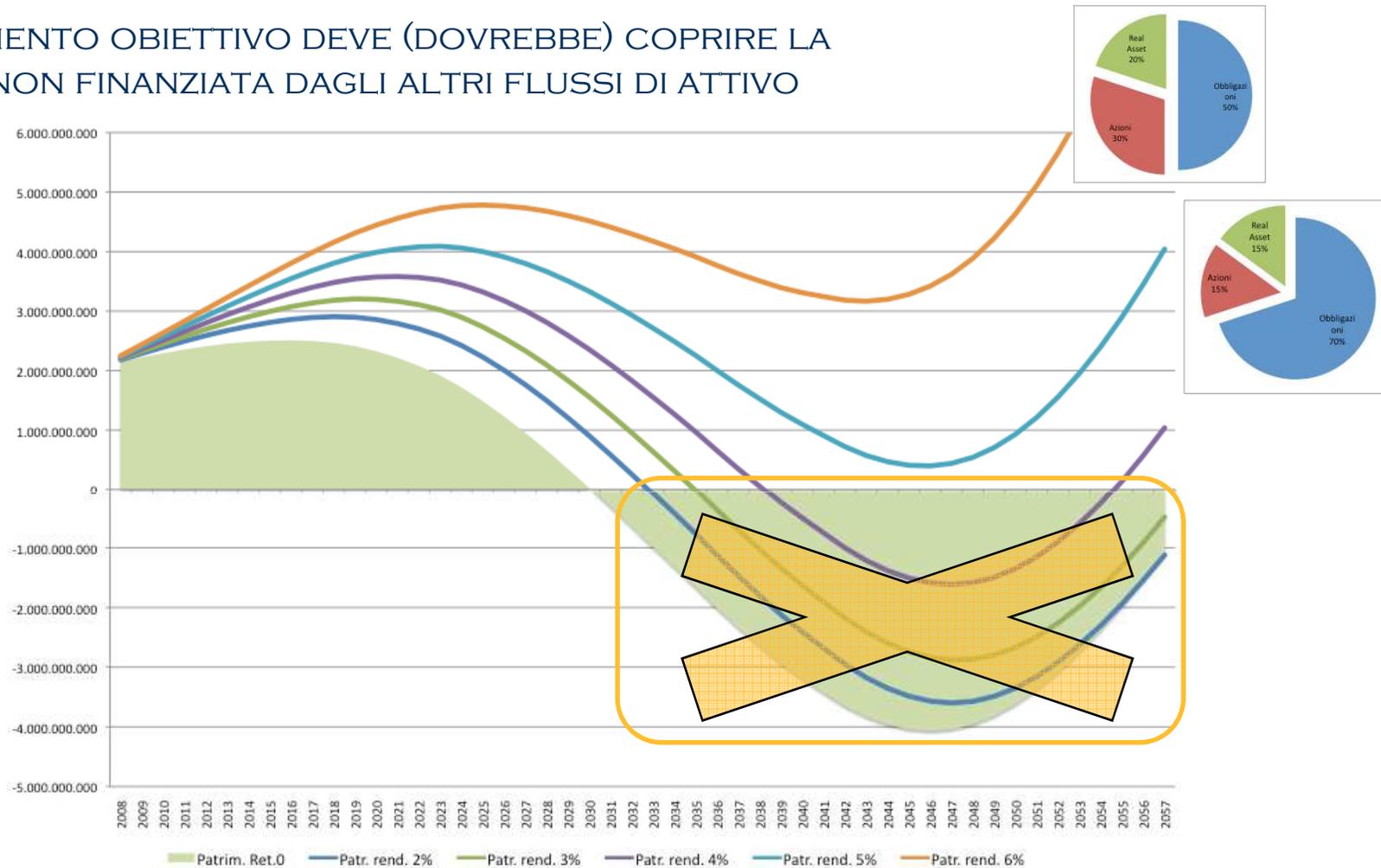
- VERSAMENTI/CONTRIBUTI
- E DAL PATRIMONIO

LA QUOTA NON COPERTA (GAP) DEVE ESSERE FINANZIATA DAI RENDIMENTI

VARIAZIONI DEI FLUSSI CONTRIBUTIVI E DELLE PRESTAZIONI POSSONO DETERMINARE LIVELLI DI COPERTURA (GAP) DIFFERENTI (MIGLIORI/PEGGIORI) E QUINDI RENDERE NECESSARI INTERVENTI PER MANTENERE IL LIVELLO DI FINANZIAMENTO (FUNDING)

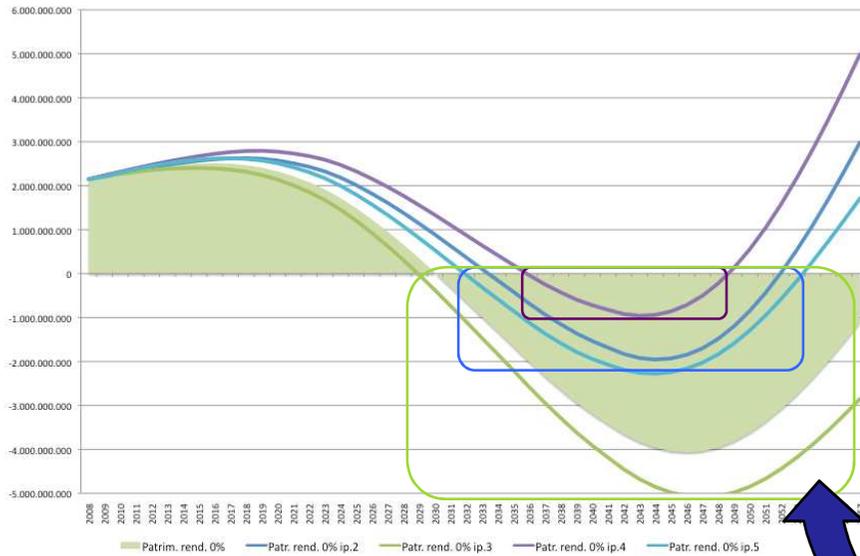


IL RENDIMENTO OBIETTIVO DEVE (DOVREBBE) COPRIRE LA QUOTA NON FINANZIATA DAGLI ALTRI FLUSSI DI ATTIVO

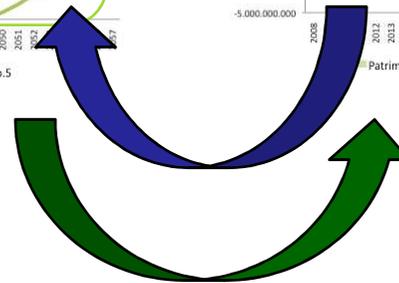
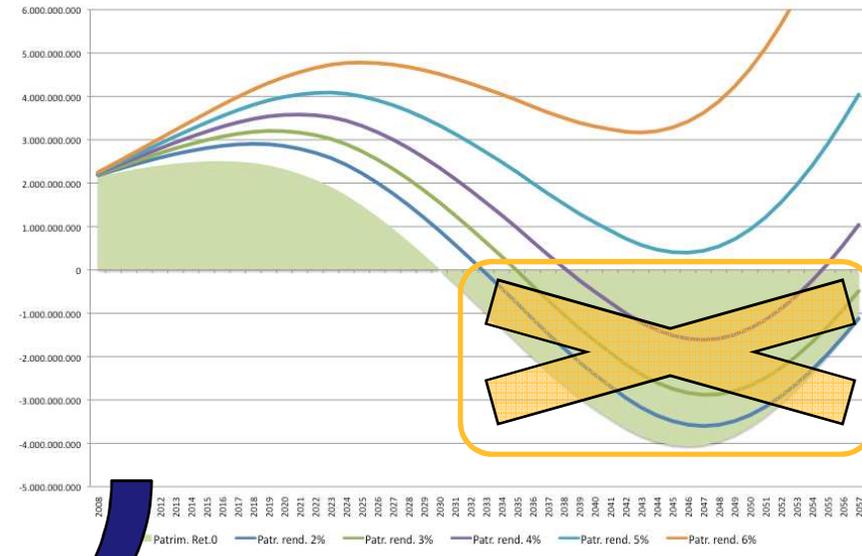


MA OVVIAMENTE DETERMINA L'ESPOSIZIONE AL  
CONSEQUENTE RISCHIO FINANZIARIO

### RISCHIO ATTUARIALE



### RISCHIO FINANZIARIO

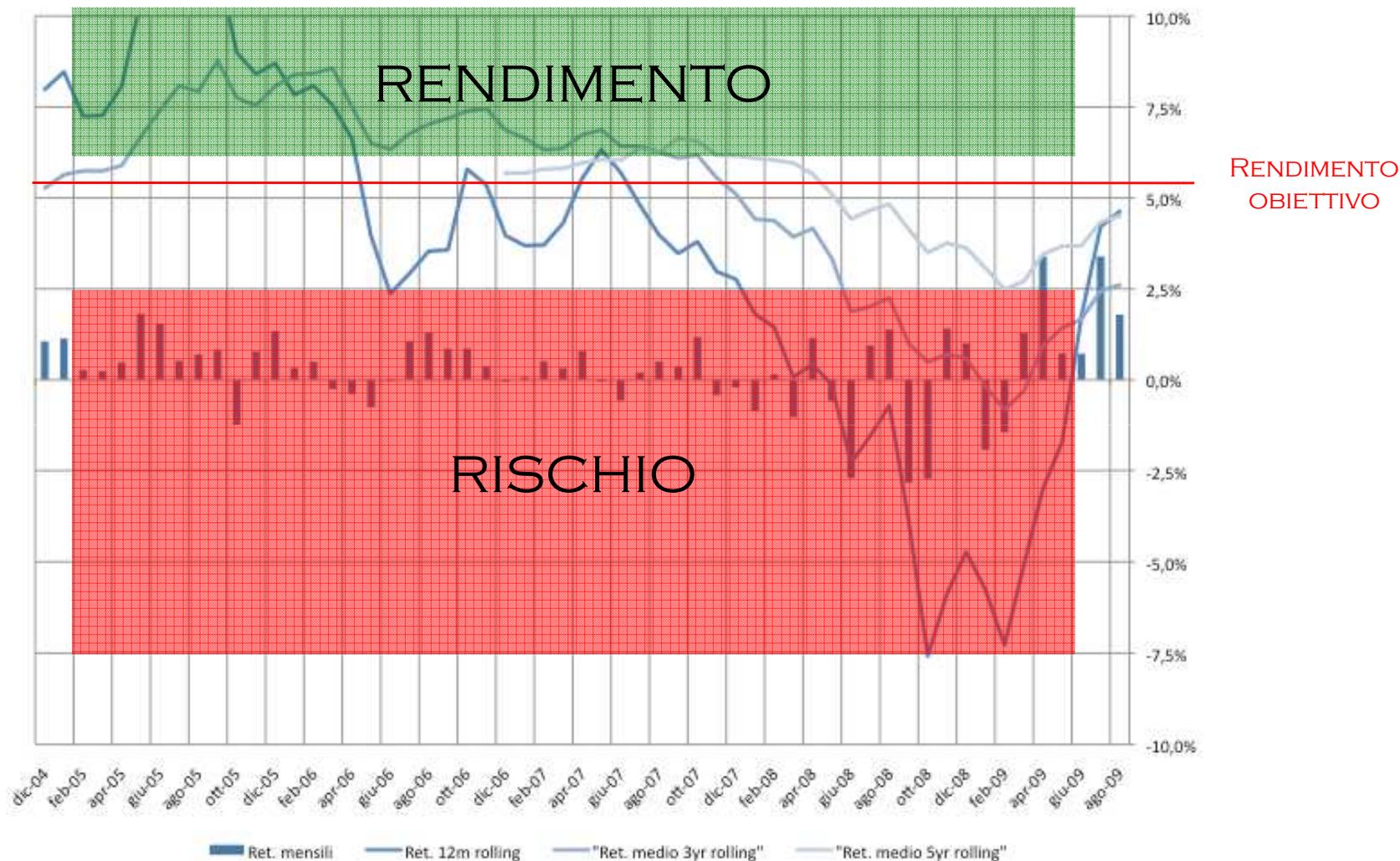


UN MODELLO ATTUARIALE DEBOLE O SBILANCIATO DETERMINA UN SOVRACCARICO VERSO IL RISCHIO FINANZIARIO

UNA POLITICA DI INVESTIMENTO INCOERENTE O DISORGANIZZATA DETERMINA UN SOVRACCARICO VERSO IL RISCHIO ATTUARIALE

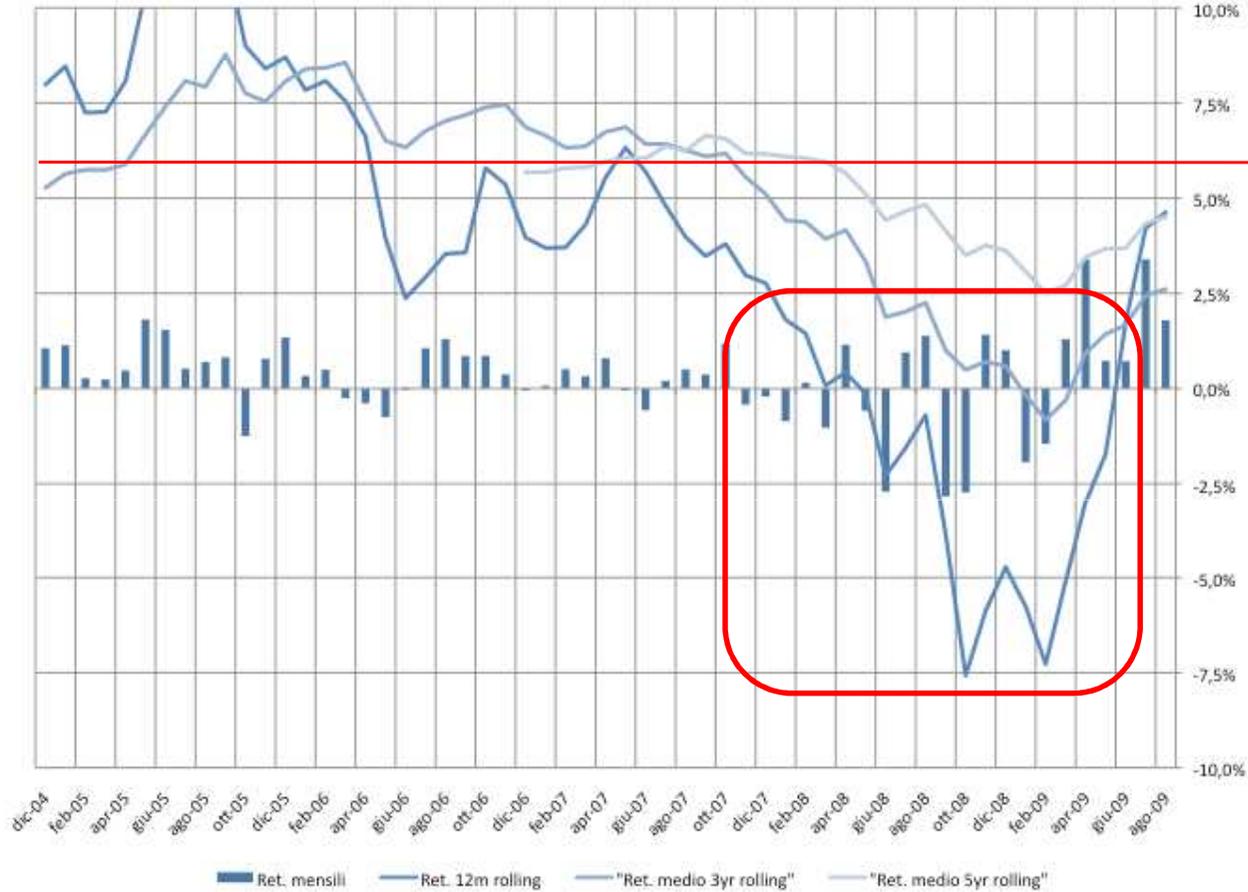
PER ENTRAMBE LE FORME DI RISCHIO CI SONO LIMITI NON SUPERABILI

1. IL RISCHIO ATTUARIALE DEVE ESSERE MISURATO E VALUTATO CON GRANDE ATTENZIONE, LE ANALISI DEVONO INDIVIDUARE LE VARIABILI DETERMINANTI E LE STIME DEVONO PREVEDERE UN INSIEME SIGNIFICATIVO E RAPPRESENTATIVO DI SCENARI POSSIBILI. LE VERIFICHE DEVONO ESSERE FREQUENTI.
2. IL RISCHIO FINANZIARIO DEVE ESSERE MINIMIZZATO MEDIANTE IL RAGGIUNGIMENTO DI ADEGUATI LIVELLI DI DIVERSIFICAZIONE ED UNA ACCURATA COSTRUZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO.
3. IL CORRETTO BILANCIAMENTO TRA RISCHIO ATTUARIALE E FINANZIARIO DEVE ESSERE INDIVIDUATO MEDIANTE UN PROCESSO DISCIPLINATO.
4. IL TEMPO È LA CHIAVE FONDAMENTALE PER UN INVESTITORE PREVIDENZIALE; I RISCHI AUMENTANO AL DIMINUIRE DELL'ORIZZONTE TEMPORALE E GLI EFFETTI DELLA CAPITALIZZAZIONE SI RIDUCONO. LE SCELTE E GLI INTERVENTI DEVONO ESSERE ATTUATI CON TEMPESTIVITÀ.
5. IL RISCHIO FINANZIARIO DEVE ESSERE UTILIZZATO, LADDOVE PER MOTIVI "PRUDENZIALI" NON SI UTILIZZA IL BUDGET DI RISCHIO IMPLICITO NEL RENDIMENTO OBIETTIVO SI DETERMINA UN FUTURO AUMENTO DEL RISCHIO FINANZIARIO O ATTUARIALE.



PTF: 10% MONETARIO EMU, 50% BOND GOV. EMU, 20% BOND. CORP. IG EUROPA, 20% AZIONARIO EUROPA

### 3. RISCHIO FINANZIARIO “A MERCATO”



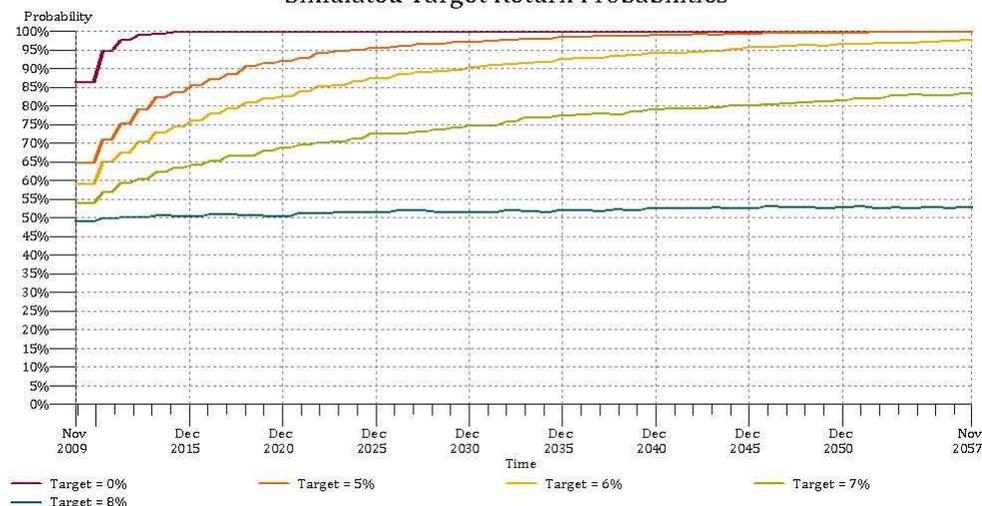
RENDIMENTO  
OBIETTIVO

QUANTO DEVO  
RISCHIARE PER  
RAGGIUNGERE IL  
MIO RENDIMENTO  
OBIETTIVO??

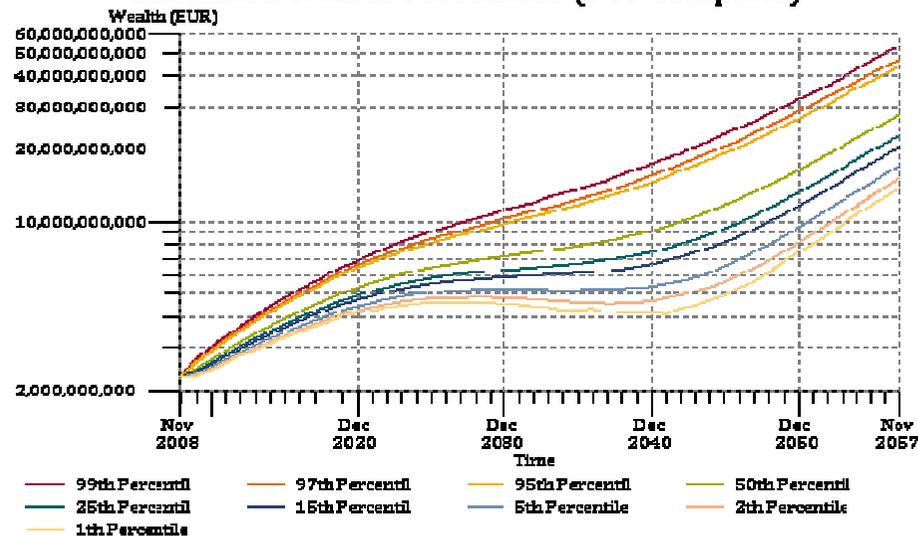
PTF: 10% MONETARIO EMU, 50% BOND GOV. EMU, 20% BOND. CORP. IG EUROPA, 20% AZIONARIO EUROPA

1. IL PATRIMONIO DEVE ESSERE PROTETTO DA EVENTI ESTREMI CHE POSSONO PREGIUDICARNE LA REDDITIVITÀ PER LUNGHI PERIODI.
2. LA RISCHIOSITÀ DEL PATRIMONIO DEVE RISPETTARE I LIVELLI STABILITI (BUDGET), QUANDO PER L'ANDAMENTO DEI MERCATI LI SUPERA BISOGNA RIDURLA A LIVELLI ACCETTABILI. GLI INTERVENTI DI ALLOCAZIONE TATTICA DEVONO ESSERE MOTIVATI, COERENTI E DISCIPLINATI CON L'OBIETTIVO DI RIDURRE LA RISCHIOSITÀ. QUANDO LE CONDIZIONI DI MERCATO SONO TORNATE AI LIVELLI ATTESI È NECESSARIO RIPRISTINARE LA RISCHIOSITÀ DEL PATRIMONIO.
3. LA GESTIONE ATTIVA (ALFA) DOVREBBE AVERE COME OBIETTIVO IL CONTENIMENTO DELLE PERDITE, QUANDO I MERCATI SONO POSITIVI NON C'È BISOGNO DI BATTERLI. LA RIDUZIONE DELLE PERDITE HA EFFETTI MOLTO PIÙ MARCATI SULLA REDDITIVITÀ MEDIA DEL PATRIMONIO.
4. GLI INTERVENTI DEVONO ESSERE COERENTI CON L'ORIZZONTE TEMPORALE.

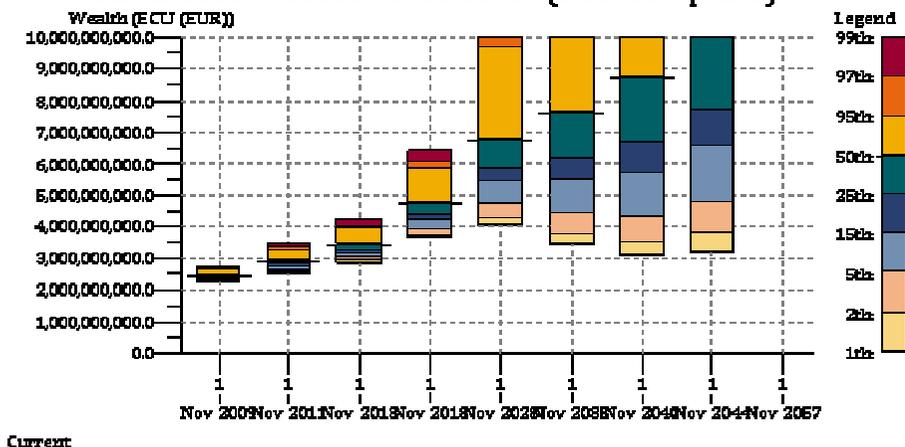
Simulated Target Return Probabilities



Simulated Wealth Percentiles (PTF completo)



Simulated Wealth Percentiles (PTF completo)



LA RISCHIOSITÀ È L'ELEMENTO CHIAVE, ED È IL VERO OBIETTIVO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE.

TUTTE LE FASI DEL PROCESSO DEVONO ESSERE GESTITE IN MANIERA INTEGRATA, VALUTANDO GLI EFFETTI DI OGNI INTERVENTO SUI LIVELLI DI SOSTENIBILITÀ (O ADEGUATEZZA)

1. LA RISCHIOSITÀ (TOTALE, ATTUARIALE E FINANZIARIA) E LA SUA GESTIONE DEVE ESSERE IL CENTRO DELL'ATTIVITÀ DI UN INVESTITORE PREVIDENZIALE.
2. L'ELEMENTO DETERMINANTE È IL PROCESSO DI INVESTIMENTO; LA GOVERNANCE, GLI STRUMENTI E LE PROCEDURE DEVONO ESSERE ADEGUATE AL COMPITO.
3. BISOGNA DISPORRE DI UN SISTEMA INFORMATIVO E DI UN SUPPORTO TECNICO APPROPRIATO E TEMPESTIVO.
4. LE GRANDEZZE FONDAMENTALI PER IL FUNZIONAMENTO DEL FONDO DEVONO ESSERE MISURATE CONSIDERANDO LA LORO FINALITÀ E VERIFICATE CON LA DOVUTA FREQUENZA.
5. IL PERSEGUIMENTO DEI RENDIMENTI OBIETTIVO DEVE AVVENIRE NEL CONTINUO E RISPETTANDO I LIVELLI DI RISCHIO (BUDGET) STABILITI.
6. IL SINGOLO INVESTIMENTO E LA SUA RISCHIOSITÀ SONO SIGNIFICATIVI SOLO PER IL CONTRIBUTO CHE DANNO AL PORTAFOGLIO NEL RAGGIUNGIMENTO DEGLI OBIETTIVI.



***mangustarisk***

www.mangustarisk.com Mangusta Risk UK Limited

---

32 SACKVILLE STREET  
LONDON W1S 3EA  
TEL +44 20 7432 6085

---

145 AVENUE OF THE AMERICAS  
NEW YORK, NY 10013  
TEL +1 212 431-3199

---

VIA GIULIA 4  
00186 ROMA  
TEL +39 06 4543 9400

---

*DOTT. ANDREA CANAVESIO*

*andrea.canavesio@mangustarisk.com*

*DOTT. DAVIDE CIPPARRONE*

*davide.cipparrone@mangustarisk.com*

---