

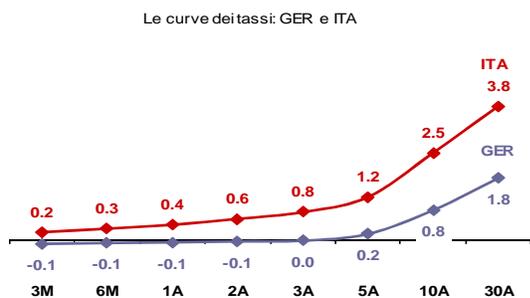
## Welfare integrato: Gestione finanziaria tra tradizione e innovazione

### Differenti modelli di asset allocation: il punto di vista del gestore finanziario

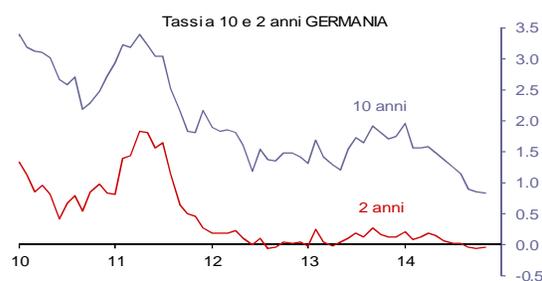
Da un punto di vista prettamente gestionale, il Welfare integrato tra i vari soggetti operanti nel settore privato e pubblico può essere sintetizzato nella gestione finanziaria secondo tre differenti modelli:

1. la Previdenza a Contribuzione Definita, con un orizzonte temporale di lungo periodo, attraverso un'offerta multicomparto (in cui ogni aderente può scegliere il profilo di rischio/rendimento che meglio si adatta alle proprie necessità), utilizza prevalentemente modelli di gestione a "relative return", perseguibili con stile attivo o passivo, o anche attraverso l'overlay su alcune variabili di rischio;
2. le Polizze Sanitarie Tradizionali prevedono un matching tra i flussi di entrata e di uscita da realizzarsi in un breve orizzonte temporale, riscontrabili in modelli di gestioni finanziarie a "total return";
3. la Previdenza a Prestazione Definita e le Polizze Sanitarie Long Term Care, infine, caratterizzate da passività note nel lungo periodo e quindi dalla centralità di una solida ALM, necessitano di modelli gestionali *liability-driven*, sì che l'obiettivo di rendimento venga espresso in termini differenziali rispetto al tasso di attualizzazione dei cash flow futuri.

Oggi il mercato può considerarsi efficiente per l'offerta di soluzioni e di stili gestionali, concorrenziale, trasparente, liquido. Ma "minacciato" in primo luogo da tassi di interesse ai minimi storici nell'Eurozona, come evidenziato nei grafici seguenti.



Fonte: Thomson Reuters Datastream - dati al 17/10/2014



Fonte: Thomson Reuters Datastream - dati al 17/10/2014

Il mantenimento di bassi tassi di interesse per un periodo prolungato di tempo mette infatti a rischio non tanto la sostenibilità dei modelli sopracitati, quanto l'efficacia degli stessi sull'effettiva copertura del gap previdenziale e sanitario. E quindi sul significato intrinseco dell'intero secondo pilastro.

Cosa fare allora? Aumentare il rischio dell'asset allocation strategica? Rimanere viceversa "spettatori" e quindi impotenti di fronte ad un declino delle prestazioni future, rimandando il "problema" ad una successiva classe dirigente? L'unica risposta strategica e soddisfacente di lungo periodo è quella di avere un'economia che torni a crescere in modo sostenibile. Nel nostro piccolo possiamo fare qualcosa, ma non tanto.

E allora la risposta va cercata nel breve periodo, quindi più a livello tattico, privilegiando soluzioni di investimento flessibili, tali cioè da poter spaziare con dinamismo ed elevata flessibilità su più mercati (governativi e corporate) e più valute.

Maggiore flessibilità ed innovazione, nel solco di una solida tradizione maturata negli anni all'interno del team obbligazionario di Eurizon Capital.

Alessandro Franzin  
*Relationship Manager Istituzionali*  
*Direzione Commerciale*  
*Eurizon Capital SGR*