



**Convegno di Fine Anno**

**2014**

**Investitori istituzionali previdenziali:  
quali opportunità di impiego delle risorse alla luce  
degli scenari dei prossimi anni**

**3 Dicembre 2014 | Roma | Ore 9.00 -16.30**

Palazzo Corrodi

Cassa Italiana di Previdenza e Assistenza Geometri liberi professionisti



# *Investitori istituzionali previdenziali: quali opportunità di impiego delle risorse alla luce degli scenari dei prossimi anni*

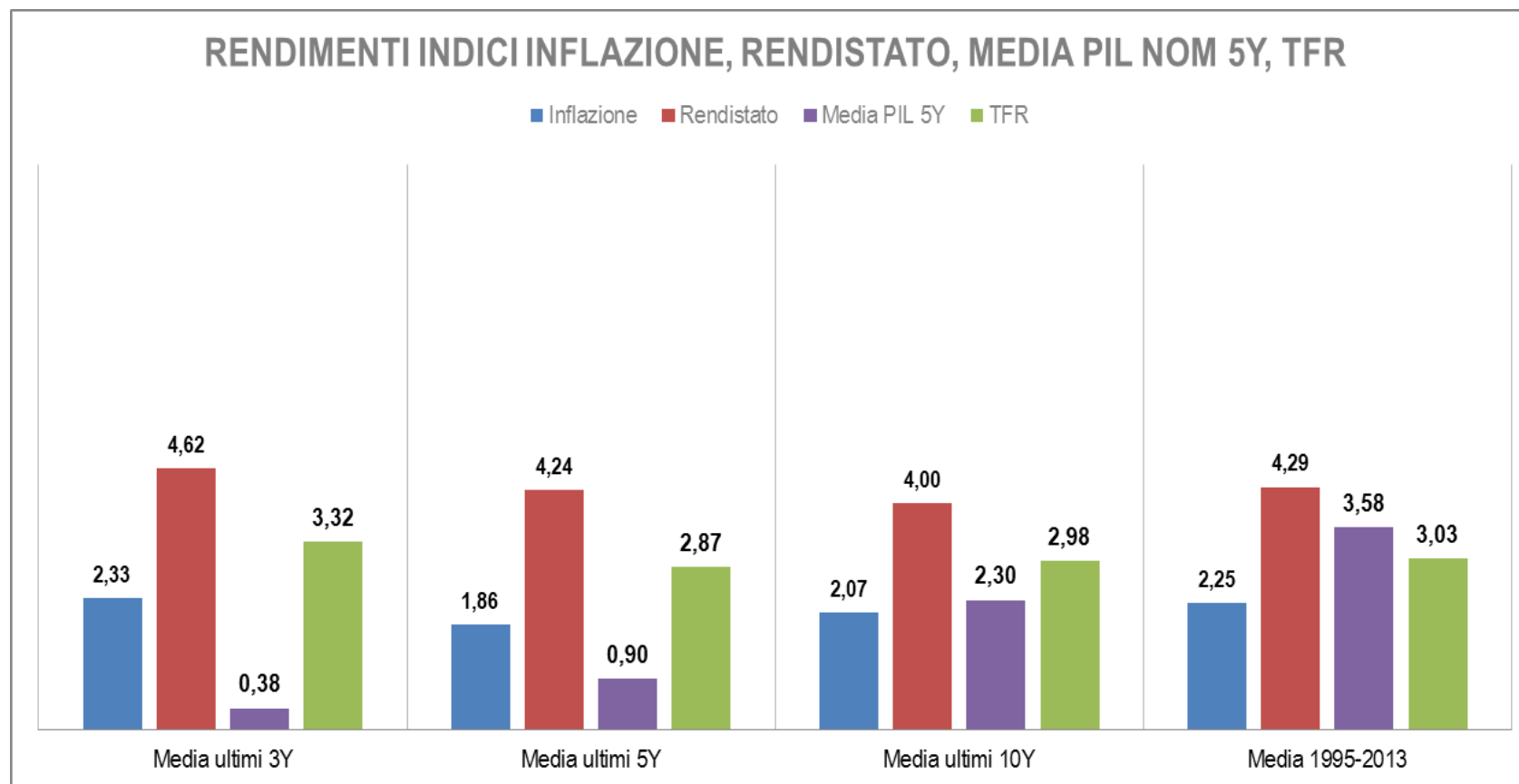
## **AGENDA**

- ❖ *1° sessione | Scenari economici e scenari italiani*
- ✓ **Economia mondiale: quali opportunità per gli investitori previdenziali e fondazionali**
- ✓ *Gli scenari visti dall'Europa;*
- ✓ *Gli scenari visti dalla politica italiana: per il welfare agevolazioni o nuove tasse?*
- ❖ *2° sessione | Regole e opportunità di investimento*
- ✓ **Le opportunità di investimento anche alla luce del nuovo decreto 144/14;**
- ✓ **Gli effetti del tanto atteso nuovo DM 166/14 (ex 703);**
- ✓ **E adesso, agevolazioni o nuove tasse sui patrimoni sociali?**

*Nella mia breve introduzione indicherò tre temi:*

- 1) I rendimenti obiettivo delle gestioni sociali e i risultati della quarta indagine annuale di Itinerari Previdenziali;*
- 2) Gli effetti delle nuove regole del DM 166/14 che verrà esteso anche alle Casse*
- 3) Le pesanti decisioni della politica italiana in tema di welfare.*

## Rendimenti composti a 3, 5, 10 e 18 anni

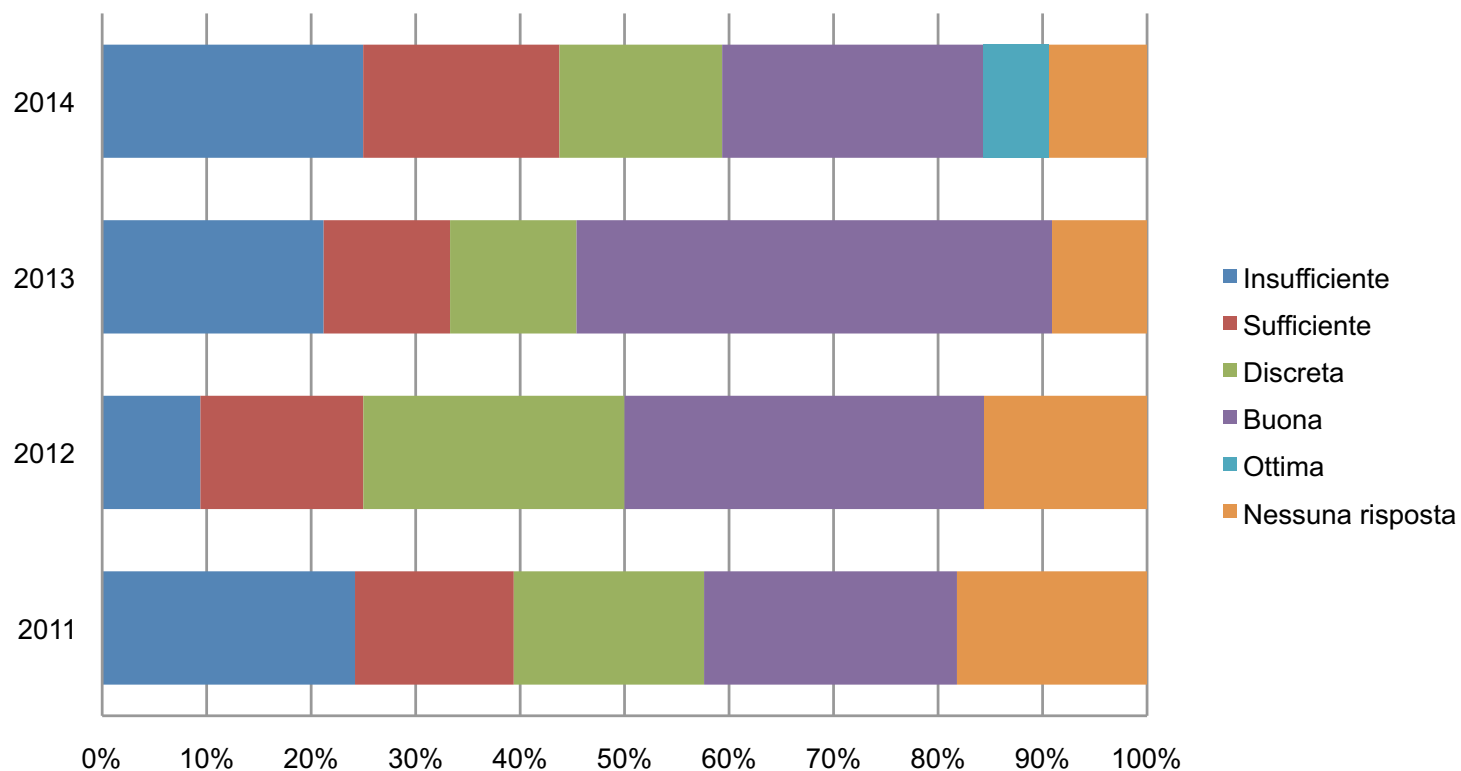


Fonte: Primo Rapporto previdenziale; Itinerari Previdenziali; giugno 2014

Media 1996 - 2013

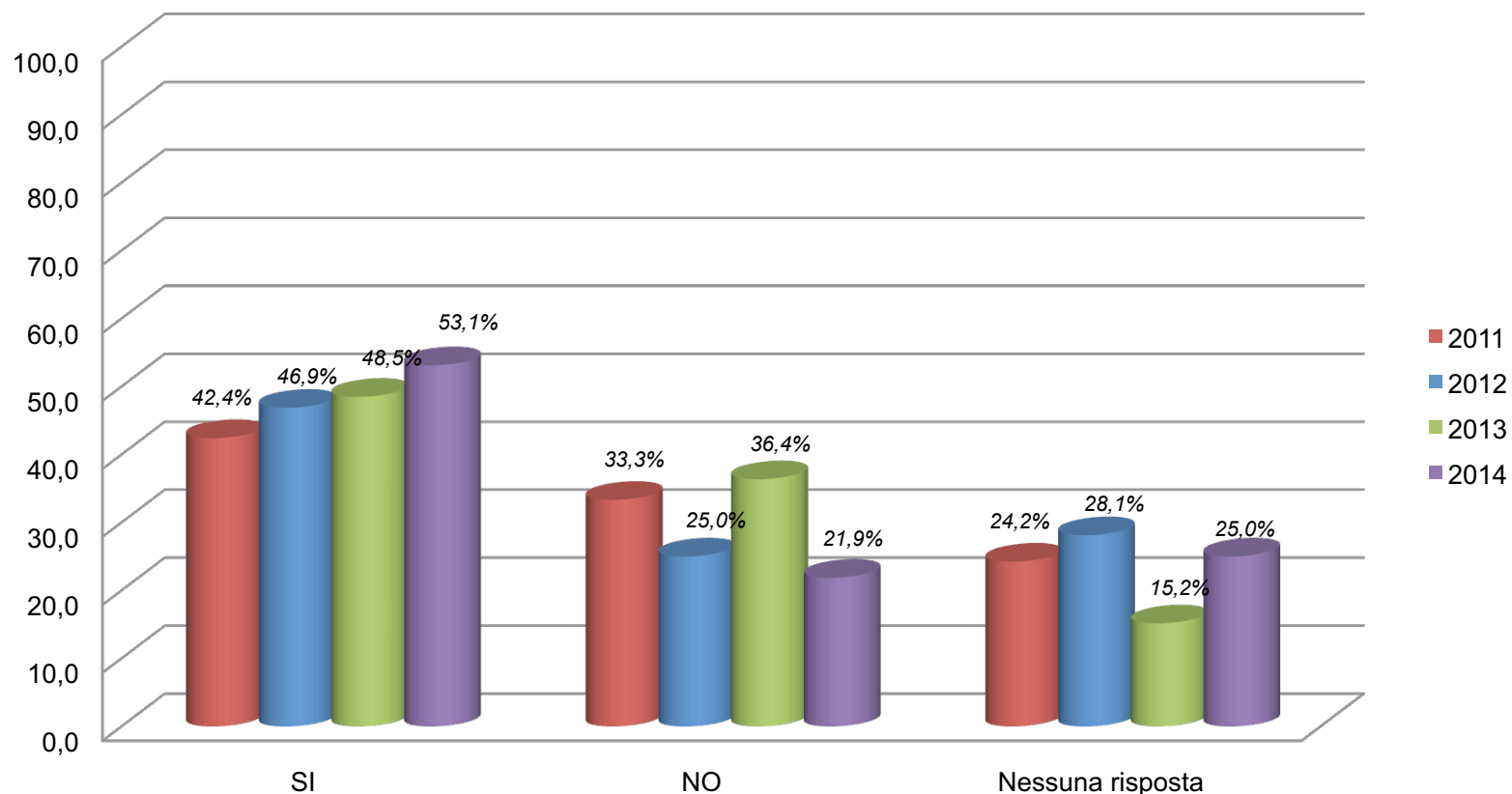
# Quarta Indagine annuale 2011-2014 di Itinerari Previdenziali tra gli Investitori Istituzionali

Come ritenete la diversificazione degli investimenti del patrimonio?



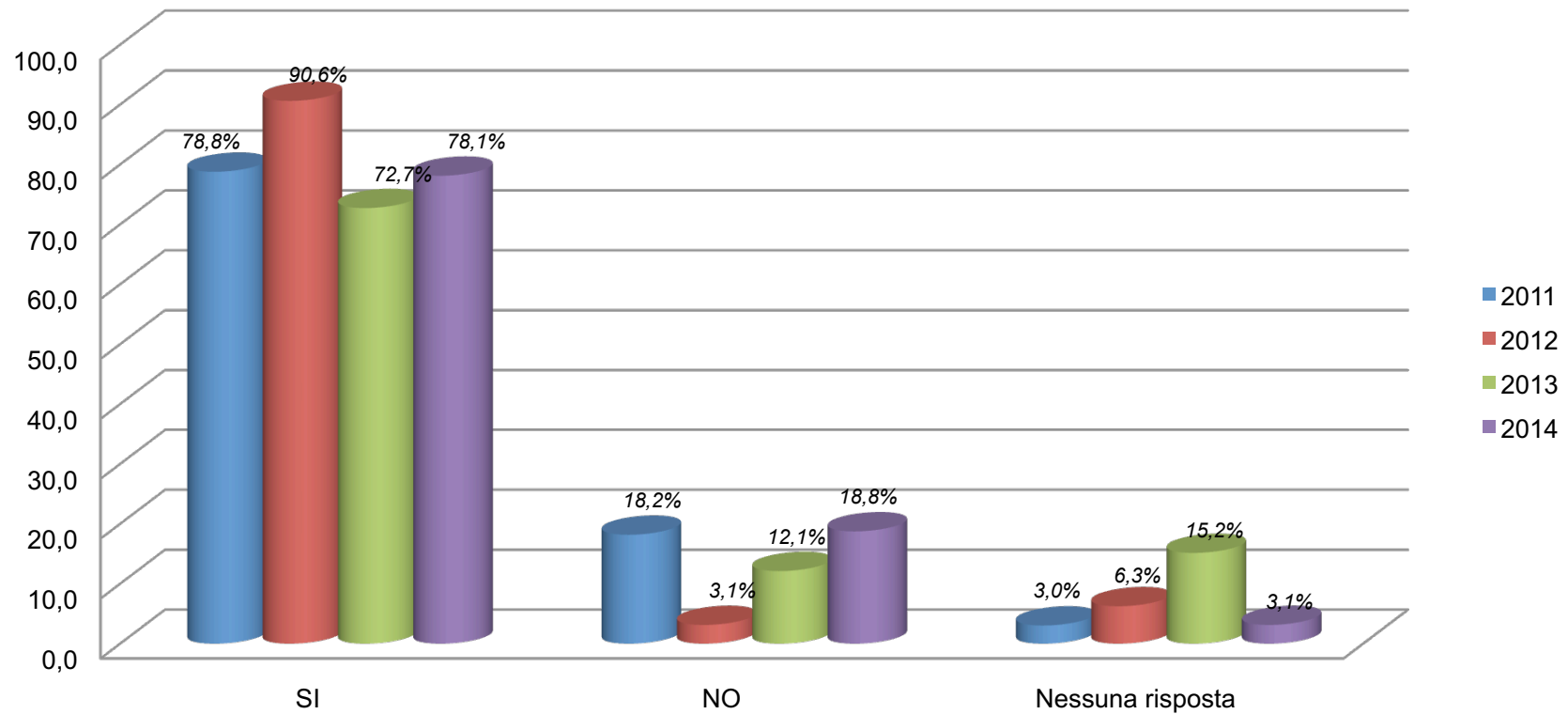
# Quarta Indagine annuale 2011-2014 di Itinerari Previdenziali tra gli Investitori Istituzionali

La diversificazione è in linea con l'ALM?



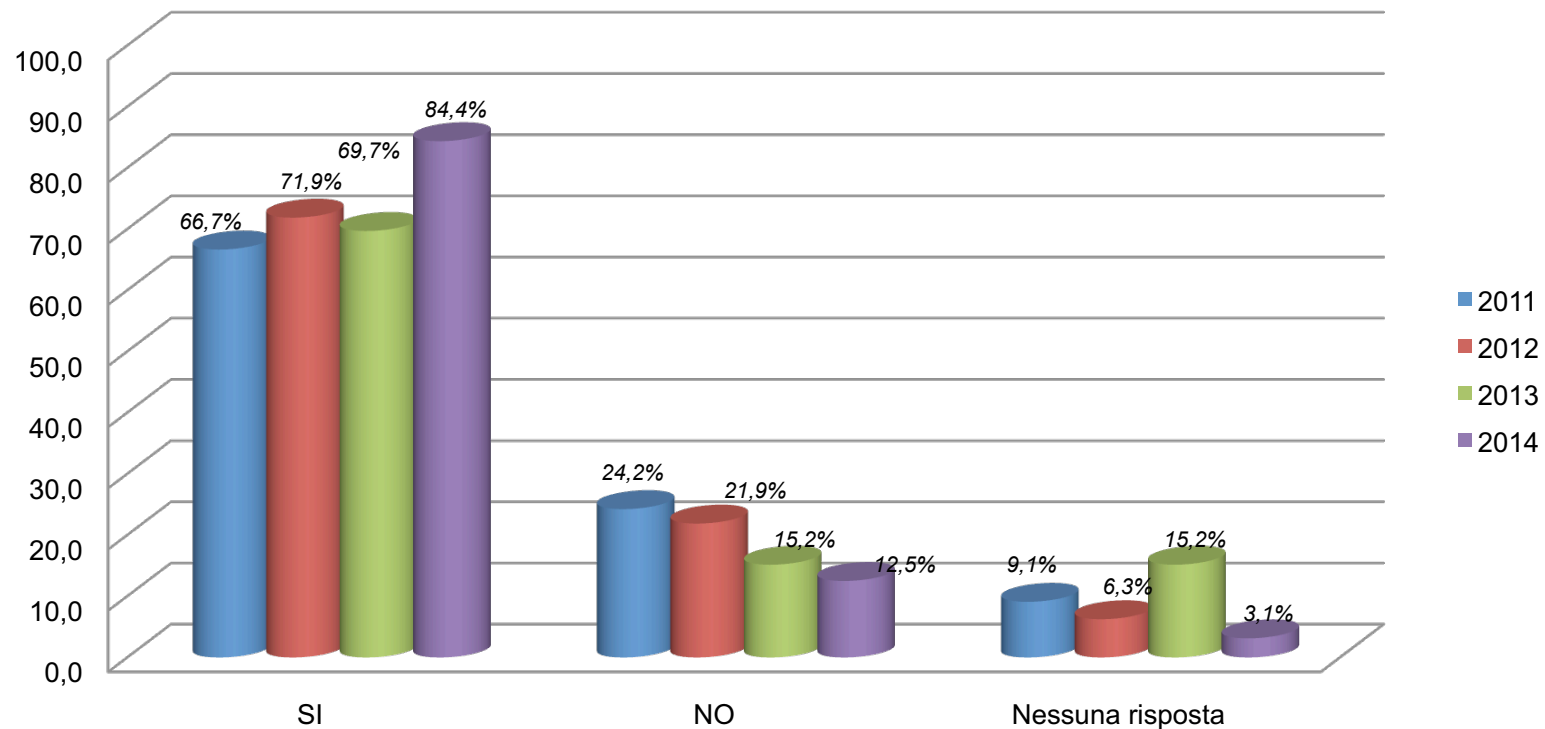
# Quarta Indagine annuale 2011-2014 di Itinerari Previdenziali tra gli Investitori Istituzionali

*Pensate di dover rivedere nel prossimo futuro l'asset allocation?*



# Quarta Indagine annuale 2011-2014 di Itinerari Previdenziali tra gli Investitori Istituzionali

Siete soddisfatti delle performance ottenute dalla vostra gestione?



# Nuovo DM 166/2014 sugli investimenti e conflitti di interesse dei fondi pensione

## Ambito di Applicazione

- IL DM è entrato in vigore il 28/11/2014, i FP avranno tempo 18 mesi per adeguarsi.
- IL DM troverà applicazione per:
  - fondi pensione aperti;
  - fondi pensione negoziali;
  - fondi pensione preesistenti (eccetto per la parte di patrimonio investita in polizze di Ramo I, III e V);
  - *non si applica ai Pip.*

## Principali Novità

- Le principali novità riguardano:

### □ LIMITI DI INVESTIMENTO

Abbandono dell'approccio basato sui limiti quantitativi in favore di un approccio basato sulla capacità gestionale del singolo fondo quale driver principale nella gestione e nell'assunzione del rischio.

### □ CONFLITTI DI INTERESSI

Abbandono delle segnalazione delle operazioni in conflitto di interesse.

Obbligo di esplicitare nel «Documento sulla gestione dei conflitti» le misure adottate dalle singole società per prevenire e gestire le potenziali situazioni in conflitto di interesse.



# Nuovo DM 166/2014 sugli investimenti e conflitti di interesse dei fondi pensione

## DM 703/96

- Asset class vietate quali titoli paesi NON OCSE, strumenti finanziari legati a merci, fondi alternativi.
- Limiti legati alla quotazione e al paese emittente (quotato/non quotato – OCS/NON OCSE).
- Limite di liquidità pari al 20%.
- Fondi chiusi entro 20% patrimonio e del 25% del valore del fondo chiuso o alternativo, finora valeva per i soli fondi chiusi.
- Limiti di concentrazione su azioni di emittenti quotati non quotati, titoli di soggetti in conflitto e concentrazione per emittente.
- Limiti di leva e short-selling sui derivati.
- Limite di esposizione valutaria minimo 33%

## DM 166/2014

- *Rimozione del vincolo*
- *Eliminati.* Rimane solo un limite sugli strumenti finanziari non negoziati in mercati regolamentati e OICR alternativi pari al 30%
- *Eliminato*
- *Confermato.* Concorrono a tale limite anche i fondi alternativi.
- *Eliminati.* Rimane solo il limite di concentrazione pari al 5% per emittente, 10% per gruppo (ad eccezione di titoli di stato UE, OCSE e OICR).
- *Confermato.*
- *Modificato.* Esposizione valutaria netta max 30%.
- *Nuovi limiti:*
  - Strumenti finanziari connessi a merci: 5%
  - Obbligo di look trough per l'investimento in OICR.



## *Le pesanti decisioni della politica italiana: e adesso, agevolazioni o nuove tasse sui patrimoni sociali?*

- ❑ *La domanda è: la nostra Politica ha* un progetto di welfare per il futuro di un Paese sempre più vecchio e con meno risorse? Ha una idea di welfare integrativo? A vedere i provvedimenti sembrerebbe di no; infatti:
  - ✓ Ha proceduto a una riduzione della detraibilità sulle polizze integrative peraltro ferma al 1997;
  - ✓ Ha aumentato la tassazione sui fondi pensione; (11% – 11,5% - 20%)
  - ✓ Ha aumentato la tassazione sui rendimenti delle casse dei Liberi professionisti; (26%)
  - ✓ Non ha previsto alcuna agevolazione per servizi di assistenza interni alle famiglie, e per la LTC; (oggi alla Stato costa 26 MLD)
- Nessun progetto di legge sul welfare integrato; nessuna ipotesi di revisione in miglioramento della 252/05; nessuna legge quadro sulla sanità integrativa;
- Non si parla di *plafond unico di deducibilità*

## *Investitori istituzionali previdenziali: quali opportunità di impiego delle risorse alla luce degli scenari dei prossimi anni*

- *L'obiettivo di oggi* è di fornire una panoramica sulle prospettive economiche future *a beneficio degli Investitori previdenziali o erogativi* (Fondazioni di origine Bancaria) che si trovano a dover investire ingenti flussi di denaro in una situazione di incertezza ma con stringenti vincoli di rendimento.
- ✓ Quali strategie adottare nei prossimi anni per difendere i patrimoni destinati a prestazioni previdenziali e sociali?
- ✓ Quali i mercati o le attività reali più promettenti e con minor rischio al fine di poter mantenere i *tassi di rendimento obiettivo* tipici di queste gestioni;
- ✓ Quanto «real asset» infrastrutture, private equity, energie rinnovabili, private debt, titoli e azioni di PMI da inserire nei PTF ?
- ✓ Come ridurre la volatilità degli investimenti in un mondo in cui i *cambiamenti geopolitici* ed economici, che stiamo sperimentando nella più grave crisi di questi ultimi 20 anni, stanno cambiando le strategie di asset allocation?

## *Investitori istituzionali previdenziali: quali opportunità di impiego delle risorse alla luce degli scenari dei prossimi anni*

- Cosa è successo negli ultimi 10 anni e cosa potrebbe succedere nei prossimi anni. *Siamo fuori dalla crisi o a metà del guado?*
- ❖ *Ma ci occuperemo anche di qual è il punto di vista della Politica nei confronti del welfare complementare, del suo improcrastinabile sviluppo in un futuro di crisi finanziaria e invecchiamento della popolazione*

## *E adesso, agevolazioni o nuove tasse sui patrimoni sociali?*

- ❑ *La domanda è: la nostra Politica ha* un progetto di welfare per il futuro di un Paese sempre più vecchio e con meno risorse? Ha una idea di welfare integrativo?
- ❑ A vedere i provvedimenti sembrerebbe di no; infatti:
  - ✓ Ha proceduto a una riduzione della detraibilità sulle polizze integrative peraltro ferma al 1997;
  - ✓ Ha aumentato la tassazione sui fondi pensione; (11% – 11,5% - 20%)
  - ✓ Ha aumentato la tassazione sui rendimenti delle casse dei Liberi professionisti; (26%)
  - ✓ Non ha previsto alcuna agevolazione per servizi di assistenza interni alle famiglie, e per la LTC; (oggi alla Stato costa 26 MLD)
- Nessun progetto di legge sul welfare integrato; nessuna ipotesi di revisione in miglioramento della 252/05; nessuna legge quadro sulla sanità integrativa;
- Non si parla di *plafond unico di deducibilità*

## *E adesso, agevolazioni o nuove tasse sui patrimoni sociali?*

- ❑ Cosa farà lo Stato per aiutare questi investitori istituzionali, troppo spesso trascurati, per stabilizzare i rendimenti e creare nuove opportunità di sviluppo per il Paese?
- ❑ La politica intende agevolare il welfare complementare oppure, come accaduto finora, aumentare le tasse?
- ❑ Favorire gli investimenti del welfare complementare nel nostro Paese significa maggiore sviluppo e più occupazione e quindi migliorare il rapporto demografico *“attivi pensionati”* che è fondamentale per garantire la sostenibilità dei nostri sistemi pensionistici.
- ❑ Significa anche consentire un incremento dei margini che si redistribuiranno tra profitti e salari con un relativo incremento dei consumi. Ciò porterà benefici anche al secondo rapporto; quello finanziario tra *“pensione media e reddito medio”* anch'esso vitale per rendere finanziariamente sostenibili le gestioni previdenziali.
- *Qual è il punto di vista della Politica nei confronti del welfare complementare, del suo improcrastinabile sviluppo in un futuro di crisi finanziaria e invecchiamento della popolazione?*

## Quarta Indagine annuale 2011-2014 di Itinerari Previdenziali tra gli Investitori Istituzionali

### ◆ L'indagine annuale di Itinerari Previdenziali ci dice che:

- **DIVERSIFICAZIONE**: cresce al **25%** la quota di coloro che sono insoddisfatti ma per la prima volta il **6,3%** pensa di avere un'ottima diversificazione; il 47% è tra discreto e ottimo mentre il **43,8%** è tra insufficiente e sufficiente; c'è quindi un ampio margine di miglioramento
- **Diversificazione in linea con ALM**: il **53,1%** (in lieve crescita rispetto ai tre anni precedenti) pensa sia in linea mentre il **21,9%** (in calo rispetto allo scorso anno) pensa che debba essere modificata *l'asset allocation*; anche qui ampi margini
- **RIVEDERE ASSET ALLOCATION**: la percentuale di coloro che ritengono necessario rivedere *l'asset allocation* si attesta al **78,1%**; quindi necessità di maggiori info
- **PERFORMANCE GESTIONE**: sono soddisfatti delle performance ottenute l'**84,4%** degli intervistati; si riduce la percentuale dei non soddisfatti e delle non risposte (in totale **15,6%**); ciò nonostante si sente il bisogno di rivedere la composizione dell'asset allocation.

## *Investitori istituzionali previdenziali: quali opportunità di impiego delle risorse alla luce degli scenari dei prossimi anni*

- Presenteremo una analisi di scenario relativa agli sviluppi delle diverse aree del mondo in termini di *PIL, demografia, inflazione, situazione geopolitica, stabilità*; tutto ciò al fine di fornire una «*mappa probabilistica*» dei Paesi in cui è possibile investire con una scansione anche dei settori più promettenti (acqua, energie rinnovabili, commodity, infrastrutture ecc) nelle diverse aree del mondo;
- Cosa è successo negli ultimi 10 anni e cosa potrebbe succedere nei prossimi anni. *Siamo fuori dalla crisi o a metà del guado?*
- ✓ Paesi come Cina, Brasile, India, Russia, ma anche i Paesi con forti influenze di estremisti religiosi (medio oriente) o quelli dell'Africa (Sudafrica, Kenya, Nigeria, Marocco ecc) come si muovono con i nuovi consumi interni, la demografia il welfare e quanto queste variabili possono condizionare il loro sviluppo e quindi la loro attrattività in termini di investimento?
- ❖ *Ma ci occuperemo anche di qual è il punto di vista della Politica nei confronti del welfare complementare, del suo improcrastinabile sviluppo in un futuro di crisi finanziaria e invecchiamento della popolazione*