

VII Indagine Annuale su Enti Previdenziali e Fondi Pensione

LIVELLI DI SODDISFAZIONE E PROSPETTIVE
SU PERFORMANCE, INVESTIMENTI,
DIVERSIFICAZIONE DEI PATRIMONI DEGLI
INVESTITORI ISTITUZIONALI ITALIANI E
E RAPPORTI CON GESTORI E ADVISOR

A cura del Centro Studi e Ricerche di Itinerari Previdenziali

Anno 2017

INDICE

Premessa	5
1. Prima sezione: diversificazione, performance, ALM e funding ratio degli investimenti dei patrimoni destinati alle prestazioni pensionistiche	7
1.1. Come ritiene la diversificazione degli investimenti?	8
1.2. La diversificazione è in linea con l'ALM?	9
1.3. Quale pensa sia il valore del funding ratio dell'ente (il rapporto, al tempo T, tra il valore attualizzato delle attività e quello delle passività scontate a un tasso coerente)?	9
1.4. Pensa che la asset allocation dovrà essere rivista in futuro?	10
1.5. La performance ottenuta a seguito del processo di allocazione delle risorse destinate alle prestazioni è soddisfacente?	11
1.6. In quali asset class investe oggi e in quali si vorrebbe incrementare in un prossimo futuro? ..	12
2. Rapporti con i gestori	15
2.1. Le proposte dei gestori in rapporto alle vostre esigenze sono soddisfacenti?	15
2.2. La relazione con i gestori è ...?	16
2.3. La performance offerta dalle fabbriche prodotto sulle masse in gestione è?	17
3. Rapporti con gli advisor	18
3.1. Vi avvalete, per la vostra attività di asset allocation e selezione dei gestori, di un advisor? E di un risk manager esterno diverso dall'advisor?	18
3.2. Il rapporto con l'advisor è soddisfacente?	19

Premessa

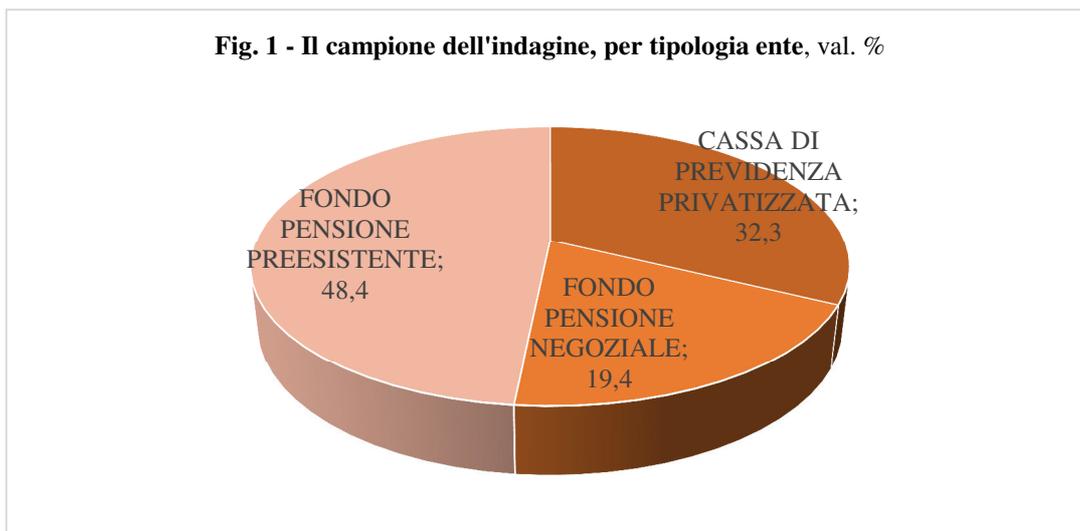
L'indagine annuale svolta da Itinerari Previdenziali su “*Livelli di soddisfazione e prospettive su performance, investimenti, diversificazione dei patrimoni e rapporti con gestori e advisor*” da ormai sette anni offre un dettagliato spaccato riferito agli enti della previdenza: analizza, infatti, alcune dimensioni “strutturali” che attengono all’area della finanza e della gestione dei patrimoni, oltre a rilevare il *sentiment* degli enti nei confronti del mercato, le relazioni che intercorrono tra i vari attori operanti e le strategie che in prospettiva verranno adottate alla luce delle dinamiche finanziarie rilevate.

Nei mesi di agosto e settembre 2017 è stato inviato a una platea pressoché completa di questa tipologia di enti della previdenza operanti nel panorama italiano un link al questionario online, curato dal Centro Studi e Ricerche di Itinerari Previdenziali, con richiesta di compilazione da parte dei responsabili, nella persona del direttore o del presidente. La struttura del questionario ricalca quella degli anni precedenti, ragion per cui i risultati forniti dall’indagine consentono di effettuare una comparazione delle risposte lungo un arco temporale che a oggi comprende ben 7 anni. Il campione indagato, tuttavia, non corrisponde *in toto* a quello delle precedenti edizioni, per cui nell’effettuare i confronti annuali bisogna tenere conto di questa non perfetta corrispondenza della platea consultata di anno in anno.

All’indagine hanno partecipato, come di consueto, i principali enti del panorama previdenziale italiano: fondi pensione negoziali, fondi pensione preesistenti e casse di previdenza privatizzate. Rispetto alla scorsa edizione, per scelta metodologica non sono state coinvolte nell’indagine le Casse e i Fondi sanitari, caratterizzati da logiche di funzionamento, gestione e investimento peculiari e difficilmente sovrapponibili con quelle degli altri enti sopraelencati.

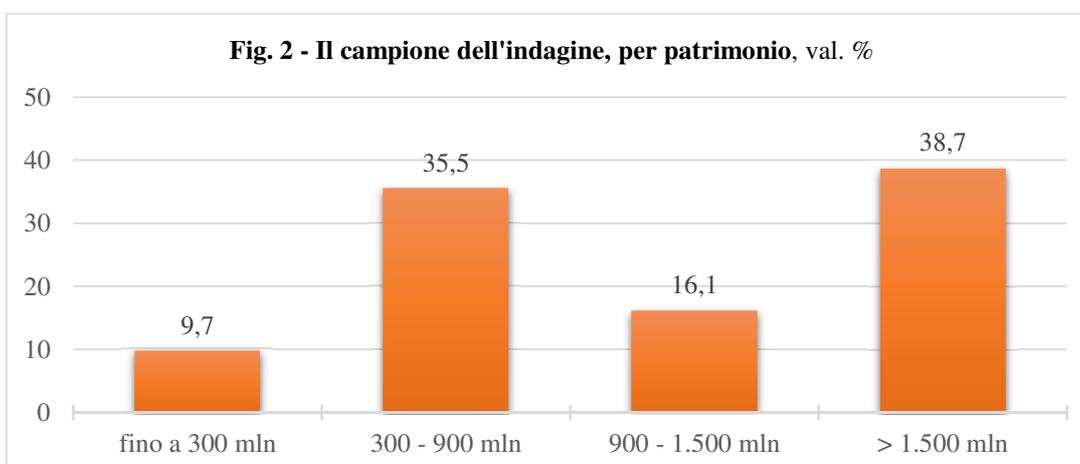
La maggior parte delle risposte alla presente indagine proviene dai fondi pensione preesistenti, che rappresentano il 48,4% dell’universo di rispondenti e la parte certamente più numerosa all’interno del comparto degli enti di previdenza; seguono le Casse di previdenza privatizzate, le cui risposte rappresentano un terzo del totale (32,3%) e i fondi pensione negoziali, dai quali è provenuto il 19,4% dei questionari raccolti (fig. 1).

Fig. 1 - Il campione dell'indagine, per tipologia ente, val. %



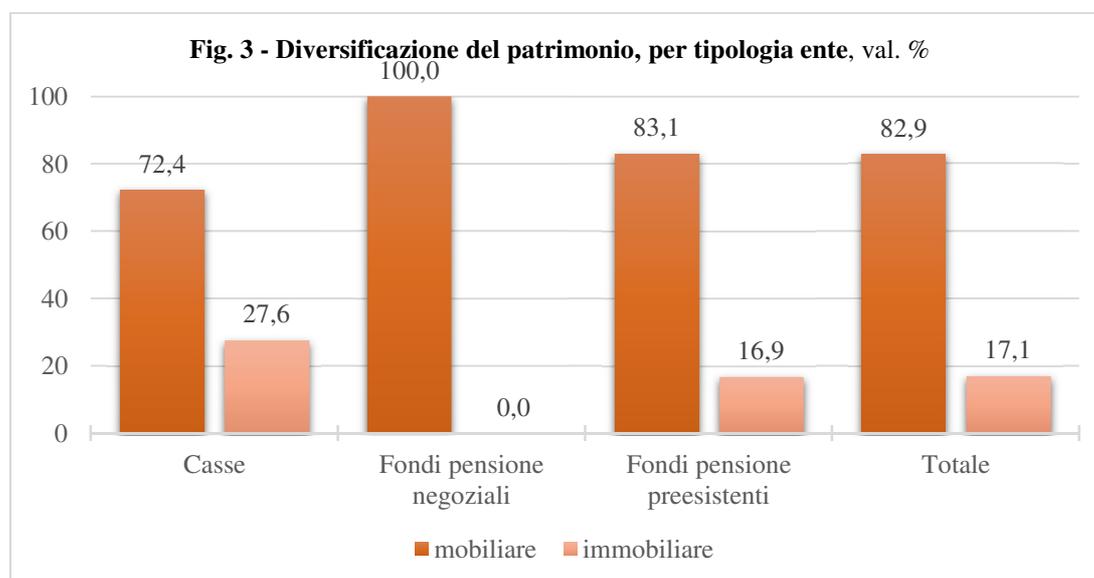
Aggregando l'universo di rispondenti sulla base del patrimonio, in continuità con lo scorso anno, sono le classi 300-900 milioni e oltre 1.500 milioni a raccogliere la più numerosa quota di risposte, rispettivamente il 35,5% e il 38,7%, mentre è piuttosto contenuta la percentuale di rispondenti con patrimonio fino a 300 milioni (9,7%) e tra 900 e 1.500 milioni (16,1%). In quest'ottica, sono in particolare le Casse a collocarsi sulle classi di patrimonio più elevate: ben il 70% di questa tipologia di enti che ha partecipato all'indagine dichiara, infatti, un patrimonio superiore a 1,5 miliardi, mentre la medesima quota scende al 33% tra i fondi pensione negoziali; se tuttavia si estende la classe di riferimento e si ricomprende anche quella immediatamente precedente, risulta che ben 2 fondi negoziali su 3, tra quelli che hanno partecipato all'indagine, hanno un patrimonio superiore a 900 milioni. Si collocano in coda i fondi preesistenti, tra i quali prevalgono enti con patrimonio medio-piccolo (300-900 milioni): il 60% delle risposte proviene da realtà con patrimonio fino a 900 milioni, che del resto rispecchiano fedelmente la composizione del comparto (fig. 2).

Fig. 2 - Il campione dell'indagine, per patrimonio, val. %



1. Diversificazione, performance, ALM e funding ratio degli investimenti dei patrimoni destinati alle prestazioni pensionistiche

Prima ancora di entrare nel cuore dell'indagine svolta e analizzare strategie, performance, strumenti e aspettative che caratterizzano i soggetti della previdenza, una prima segmentazione riferita al quadro gestionale e a quello patrimoniale può essere utile per dare conto dell'eterogeneità del mondo della previdenza e delle peculiarità che ne caratterizzano le dinamiche interne. Se, infatti, sul piano aggregato la diversificazione degli investimenti restituisce un assetto sostanzialmente nitido, con una netta prevalenza degli investimenti di tipo mobiliare (il rapporto con quelli immobiliari è circa 80-20), a ben guardare la situazione è molto più differenziata a livello micro, sulla scia delle differenti storie e esigenze che caratterizzano i singoli enti e le rispettive popolazioni di riferimento. Il rapporto prima citato, infatti, diventa pressappoco 70-30 per l'universo delle Casse di previdenza privatizzate, tra le quali perdura una maggiore esposizione verso gli asset immobiliari, retaggio di un passato in cui questa componente era centrale per questi enti, sebbene sia oggi destinata a ridimensionarsi progressivamente a seguito delle norme che lo impongono (fig. 3).



In effetti, anche al volgere di un solo anno l'indagine conferma il trend di progressivo allineamento all'interno degli enti di previdenza: rispetto allo scorso anno, infatti, il quadro è tendenzialmente mutato, con le Casse che hanno visto calare la componente immobiliare dal 41% a poco meno del 30% del proprio patrimonio, e lo stesso vale a livello aggregato, dove il calo è stato più contenuto (circa 2 punti percentuali). Nonostante l'universo indagato nel 2017 non sia del tutto sovrapponibile a quello del 2016, certamente l'osservazione rilevata è indicativa dell'assestamento in atto, sia per direzione intrapresa che per portata del fenomeno.

1.1. Come ritiene la diversificazione degli investimenti?

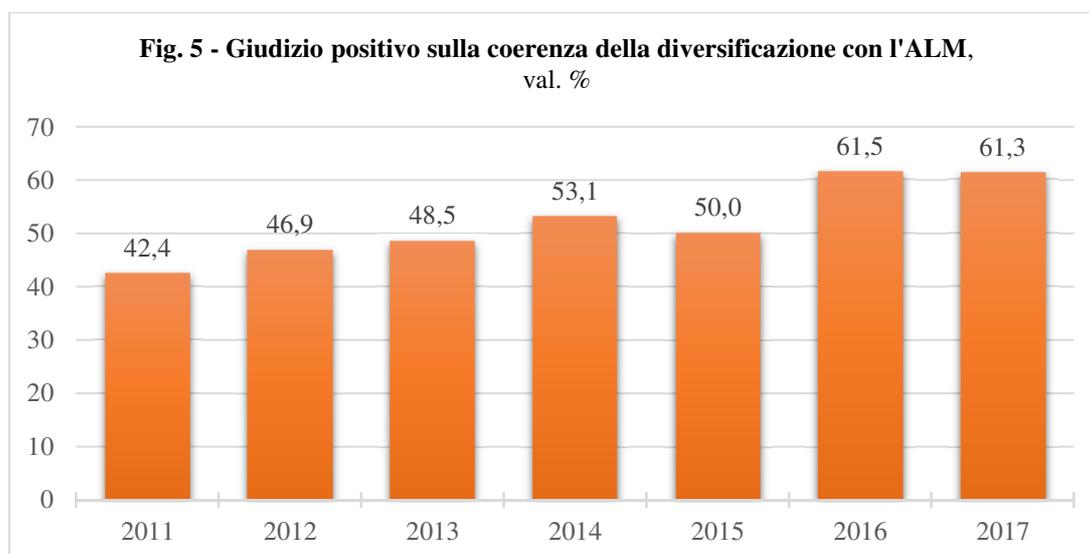
La diversificazione degli investimenti assume un ruolo cruciale nell'ottica dei rendimenti, ma ancora di più in chiave di controllo del rischio. Per queste ragioni è questo un tema molto sensibile per gli enti, sia nei confronti dei propri iscritti, che dei soggetti vigilanti e degli stakeholders di riferimento. A riprova di ciò, il quadro relativo ai giudizi raccolti dall'indagine denota segnali di continuo miglioramento nel corso degli anni, confermando la percezione che la strada verso una diversificazione adeguata sia stata oggi pienamente intrapresa. Rispetto agli anni scorsi, tuttavia, vi è un fenomeno nuovo: se prima, infatti, pur migliorando il livello dei giudizi già positivi, restava sullo sfondo una quota di enti che valutava negativamente la propria diversificazione (collocandosi quindi ai margini dell'ampio processo di implementazione di strategie di diversificazione degli investimenti), nel 2017 si è ampliata la quota di "soddisfatti" del proprio operato, sfaldando una volta per tutte la platea di enti che non ritengono accettabile il grado di diversificazione raggiunto. Come mostra la figura 4, a fronte di una tendenziale stabilità dei giudizi nella parte destra, è sulla parte sinistra che si evidenzia un positivo processo di travaso tra quanti valutavano "insufficiente" la propria diversificazione (calati dal 17,9% al 3,2%) verso quanti la giudicano almeno "sufficiente" (dal 7,7% al 19,4%).



A evidenziare qualche criticità, peraltro in linea con quanto evidenziato anche negli scorsi anni, sono i fondi pensione preesistenti: sebbene si tratti di una quota assolutamente contenuta (circa il 7%), sarebbe forse il caso di affrontare la questione assumendo le opportune soluzioni al riguardo.

1.2. La diversificazione è in linea con l'ALM?

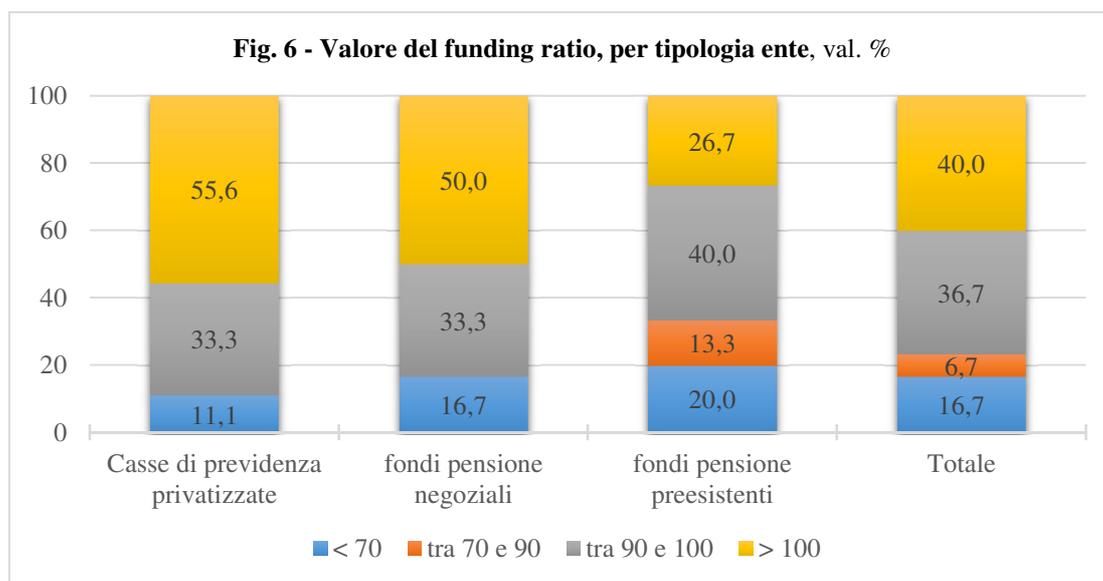
Il quadro tratteggiato dalle risposte alla presente domanda dimostrano come siano progressivamente sempre più raffinate le tecniche di controllo del rischio connesse alle strategie di investimento e alla gestione patrimoniale. L'essere investitori pazienti e la peculiare finalità perseguita dagli enti, del resto, impongono l'adozione di tutta una serie di cautele, controlli e garanzie a tutela delle contribuzioni degli iscritti che vengono capitalizzate sui mercati al fine di mantenere, quando non accrescere, la "promessa" previdenziale. È questa una *vision* che sembra essersi ormai sedimentata nell'approccio maturato dagli investitori previdenziali, i quali nella maggior parte dei casi riescono a soddisfare le regole e i parametri che rientrano nella cornice dell'ALM: dopo lo scorso anno, quando per la prima volta la quota di enti che giudicava la propria diversificazione in linea con l'ALM superò la quota del 60%, il dato odierno conferma i positivi passi avanti fatti negli scorsi anni e il 61,3% rilevato ne conferma il consolidamento. Sempre più rispettosi delle regole poste a garanzia del proprio operato e della tenuta dei conti, dunque, ma è pur vero che resta fin troppo ampia la quota di enti che non rispondono, pari a quasi un terzo degli intervistati (32,3%), la più elevata da quando viene effettuata la rilevazione (fig. 5).



1.3. Quale pensa sia il valore del funding ratio dell'ente (il rapporto, al tempo T, tra il valore attualizzato delle attività e quello delle passività scontate a un tasso coerente)?

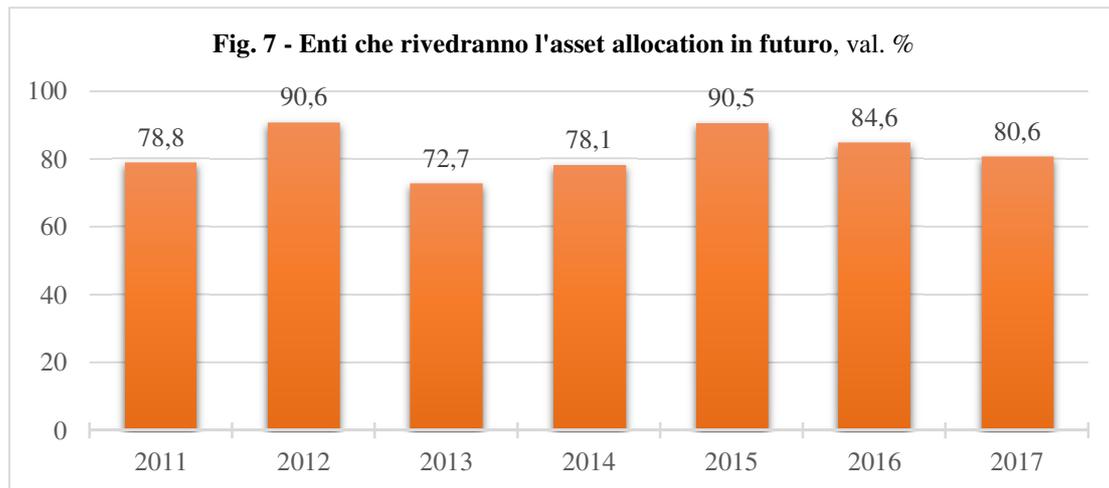
In linea con quanto si è potuto osservare in questi anni rispetto alla crescente consapevolezza e *compliance* verso l'ALM, un processo analogo sembra aver riguardato il funding ratio, che fino a qualche anno fa era patologicamente sconosciuto a quasi una buona metà degli amministratori degli enti, a dispetto della rilevanza di tale valore per gli equilibri di bilancio nel medio e lungo periodo. In questi ultimi due anni sono stati compiuti grandi passi avanti in termini di sensibilità e

consapevolezza, mentre anche sul fronte del miglioramento dei valori si rilevano dei progressi, pur restando marcata la differenziazione tra enti che funzionano a ripartizione ed enti che funzionano a capitalizzazione, con questi ultimi che naturalmente presentano valori più elevati. Fatta questa doverosa premessa, tra i fondi pensione preesistenti 1 intervistato su 5 dichiara un valore di funding ratio inferiore a 70, e per 1 su 3 è inferiore a 90. Tendenzialmente più lineare appare il quadro riferito a Casse e fondi pensione negoziali, con poco più della metà di queste tipologie di enti che ritiene di avere un valore di funding ratio superiore a 100 (dal 55,6% delle Casse al 50% dei fondi) (fig. 6).



1.4. Pensa che la asset allocation dovrà essere rivista in futuro?

In una fase di mercato inedita e di difficile interpretazione come quella attuale, caratterizzata da una “irrazionalità” che, apparentemente fisiologica e di breve durata, si è poco a poco affermata come la nuova “razionalità” dei mercati con la quale confrontarsi, si mantiene decisamente elevata la quota di enti e fondi propensi a rivedere la propria asset allocation nel prossimo futuro. Nonostante la platea si sia contratta per il secondo anno consecutivo, nel 2017 restano ben 8 su 10 gli intervistati inclini a mutare le strategie di investimento. In primo luogo, l’osservazione può essere collegata alla crescente soddisfazione mostrata dagli enti verso le performance realizzate in questi anni – come si vedrà *infra* – fenomeno che quindi potrebbe aver attenuato la ricerca di nuove soluzioni di investimento e nuovi gestori: soddisfazione e revisione dell’asset allocation sarebbero dunque da porre in correlazione inversa, ovvero al crescere dell’una (la soddisfazione) dovrebbe contrarsi l’altra (la revisione dell’aa) (fig. 7).



I grandi mutamenti nell'asset allocation cui abbiamo assistito negli scorsi anni, inoltre, possono oggi lasciare spazio a una fisiologica fase di attesa da parte degli enti, anche al fine di valutare dove condurranno le scelte intraprese negli scorsi anni. Malgrado il rallentamento registrato, i prossimi mesi saranno comunque caratterizzati da movimenti nel mercato, forse meno accentuati che in passato, tra mandati da rinnovare e flussi di risorse che si muoveranno da una parte all'altra dello scacchiere della finanza, alla ricerca di prodotti, soluzioni e strategie in grado di offrire rendimenti superiori allo spettro dei tassi zero con il quale convive il mercato e che già in questo terzo trimestre 2017 ha provocato il mancato raggiungimento dei parametri obiettivo per alcune tipologie di strumenti previdenziali.

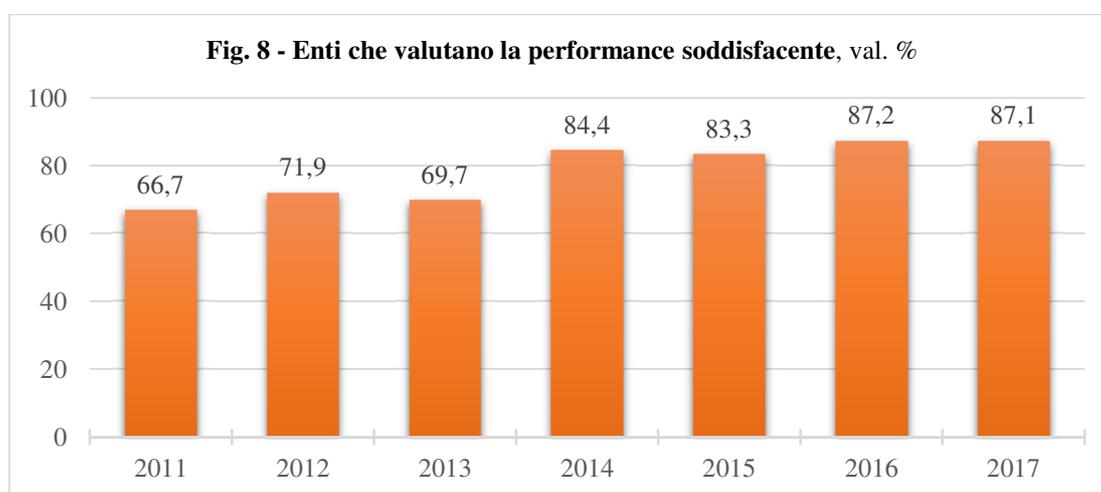
I prossimi mesi saranno particolarmente dinamici per l'universo dei fondi pensione preesistenti, l'86,7% dei quali dichiara di voler rimodulare la propria allocazione strategica, mentre sul fronte opposto le Casse appaiono lievemente più resilienti, infatti, nonostante il dato in crescita rispetto all'anno passato, solo 7 su 10 si adopereranno per modificare l'allocazione del patrimonio investito.

1.5. La performance ottenuta a seguito del processo di allocazione delle risorse destinate alle prestazioni è soddisfacente?

Come già anticipato nel precedente paragrafo, di fronte a una tendenziale riduzione della platea di enti e fondi intenzionati a cambiare rotta nelle strategie di asset allocation, non può che fare da contraltare una base robusta di soddisfazione per le performance finanziarie ottenute in questi anni. Se da un lato, infatti, la sensazione è che nelle loro valutazioni gli enti abbiano tenuto conto delle difficoltà del mercato, sempre più complesso da interpretare e assolutamente poco generoso, dall'altro lato vi è un 6,5% di non rispondenti, non presenti lo scorso anno, che potenzialmente potrebbe spingere la percentuale di "soddisfatti" per le performance ottenute fino a

ben oltre la soglia del 90%, a testimoniare di quanto sia oggi apprezzato l'output prodotto dai gestori (fig. 8).

A ogni modo, al netto di tali considerazioni vi è forse da sottolineare come il livello di risposte positive a questa domanda abbia ormai raggiunto una soglia difficile da incrementare ulteriormente, specie se si considerano i tassi attuali e la nuova razionalità dei mercati, condizioni, queste, che ancora devono essere pienamente assorbite dagli operatori, in particolare quelli che afferiscono al segmento dei fondi preesistenti. A fronte della totale soddisfazione per le performance ottenute che accomuna casse e fondi negoziali, i fondi preesistenti, invece, mostrano una percentuale di soddisfatti pari a circa il 73%, con gli altri che si distribuiscono in misura uguale tra non rispondenti e non soddisfatti.

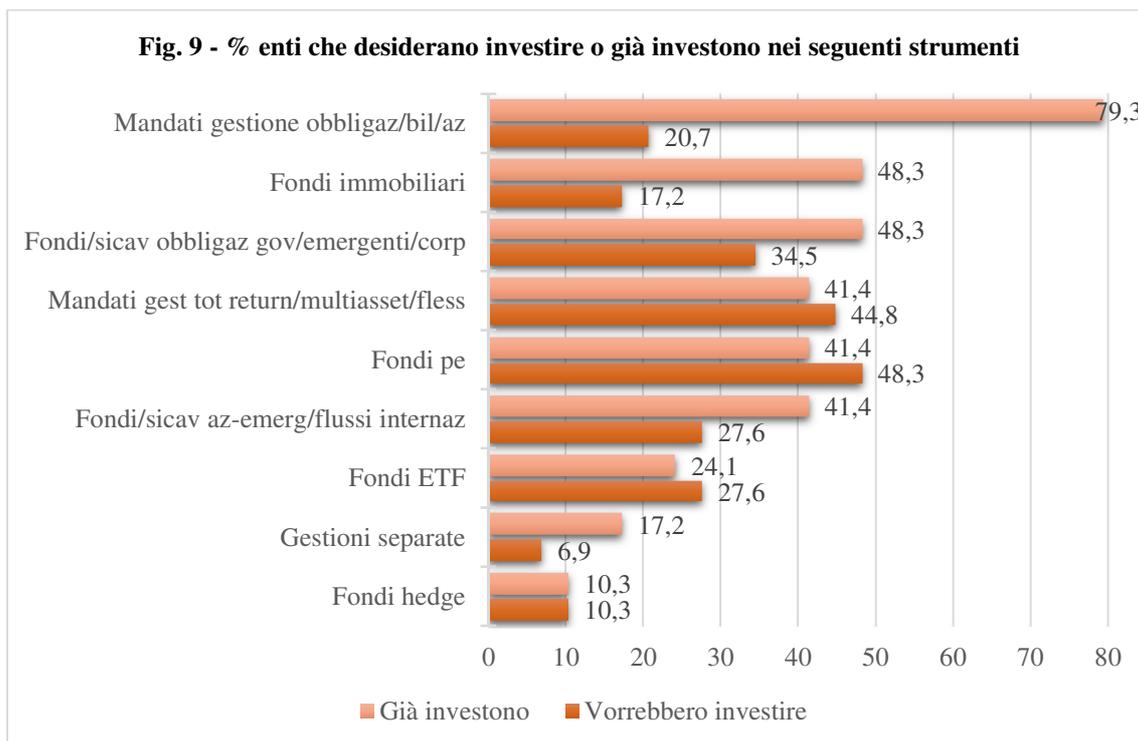


1.6. In quali asset class investe oggi e in quali si vorrebbe incrementare in un prossimo futuro?

Malgrado la crescente soddisfazione per le performance realizzate, il desiderio di mutare asset allocation si mantiene sostenuto tra gli enti e peraltro si colloca all'interno delle medesime direttrici evidenziate degli scorsi anni: sempre più mandati di gestione diversi dai tradizionali e sempre più investimenti in fondi di private equity in luogo dei fondi immobiliari: sono queste le principali conclusioni cui conducono le risposte dell'indagine.

Per gli anni a venire, dunque, se questi trend dovessero trovare ulteriore conferma, come avviene da qualche anno a questa parte, si può ipotizzare una considerevole ricomposizione dei titoli in possesso degli enti intorno a alcune asset class di riferimento. Più in particolare, i mandati di gestione tradizionali (bilanciati, obbligazionari, azionari), detenuti oggi da quasi l'80% degli enti intervistati, lasceranno progressivamente spazio ai mandati di gestione innovativi (total return, multiasset, flessibili), oggi detenuti dal 41,4% degli enti: per questi ultimi, infatti, non solo la

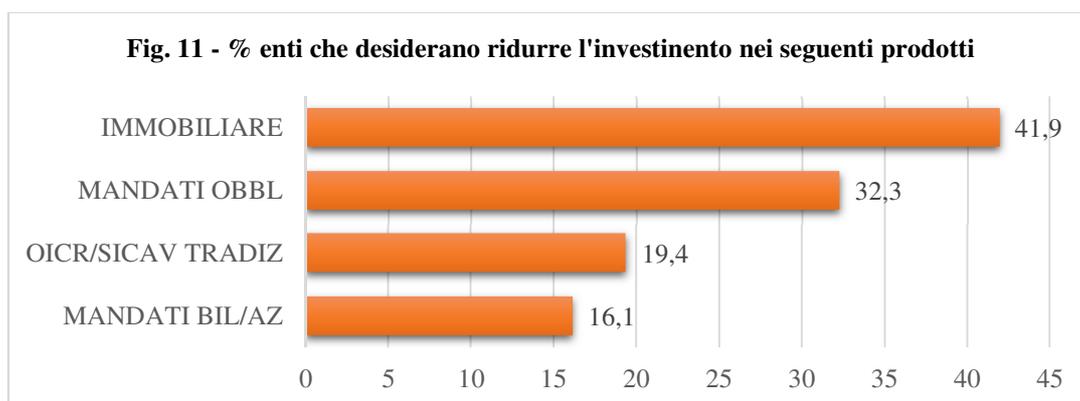
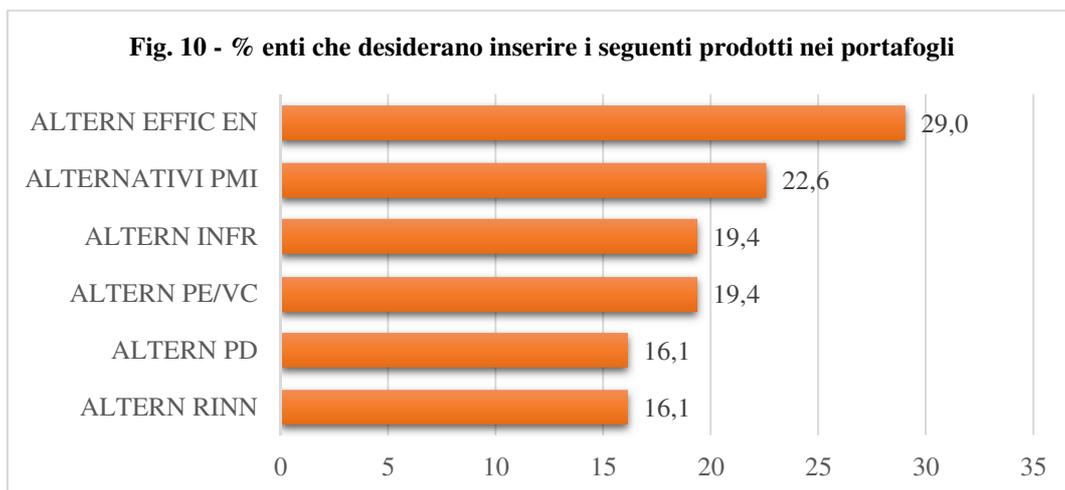
domanda potenziale (il 44,8% vi investirebbe) è più elevata di quella attuale, ma nettamente superiore anche a quella riferita ai mandati tradizionali, che riscuotono una domanda potenziale in forte calo (solo il 20,7% vorrebbe acquistarli nei prossimi anni). Discorso analogo vale per i fondi di private equity, attualmente i più richiesti dagli investitori (il 48,3% vi investirebbe) e destinati a crescere ancora di più all'interno dei portafogli degli enti e, in prospettiva, a scalzare dalle prime posizioni i fondi immobiliari, in netto calo tra le preferenze degli investitori (il 17,2% vorrebbe investirvi in futuro) (fig. 9).



Scendendo più nel dettaglio, e mantenendo come raffronto l'attuale asset allocation, in sempre maggiore quantità compariranno nei bilanci degli enti previdenziali prodotti di tipo alternativo, in particolar modo tra quei soggetti che fino a oggi non sono riusciti a inserirli nei propri portafogli o hanno preferito non farlo per varie ragioni. Focalizzando, infatti, l'attenzione sui prodotti destinati a entrare *ex novo* nei portafogli degli enti, ma che al momento non sono in essi presenti, colpisce il monopolio dei prodotti alternativi tra le preferenze espresse dai rispondenti. In cima ai desideri degli investitori previdenziali non ci sono altri prodotti, se non quelli alternativi e per il secondo anno consecutivo gli alternativi relativi all'efficientamento energetico e alle pmi si confermano i prodotti più desiderati tra i nuovi inserimenti (rispettivamente il 29% e il 22,6%), sintomo che non sempre la domanda potenziale e le intenzioni degli amministratori sono riusciti a trovare sbocco sul mercato, sul quale tuttavia esercitano tuttora un forte appeal. A seguire, gli investimenti alternativi sulle infrastrutture e di tipo private equity/venture capital oltre a comparire anch'essi tra i prodotti più richiesti in questa speciale classifica, confermano un forte appeal anche tra gli enti che già li

hanno inseriti nei propri portafogli in questi anni, ma che tuttavia vogliono incrementarne ulteriormente la quota, a conferma delle buone scelte effettuate e della soddisfazione circa i rendimenti ottenuti (fig. 10).

Sul fronte opposto, invece, la forte domanda di alternativi è la riprova di come gli enti stiano cercando, attraverso questi prodotti, di rimpiazzare prima di tutto asset immobiliari e mandati obbligazionari, nel primo caso perché taluni soggetti hanno necessità di ridurre le quote all'interno dei portafogli, nel secondo perché stanno rendendo al di sotto delle attese. È soprattutto tra casse e fondi pensione preesistenti che gli asset immobiliari scontano un calo di appeal più marcato (il 50-60% degli amministratori di tali enti è intenzionato a ridurre l'investimento in tale asset class, a fronte di un dato aggregato prossimo al 42%), mentre i fondi pensione negoziali tenderanno a ridimensionare in maniera più marcata le quote di prodotti obbligazionari, come dimostrano le percentuali raccolte prossime al 50%, a fronte di un dato aggregato pari al 32% (fig. 11).

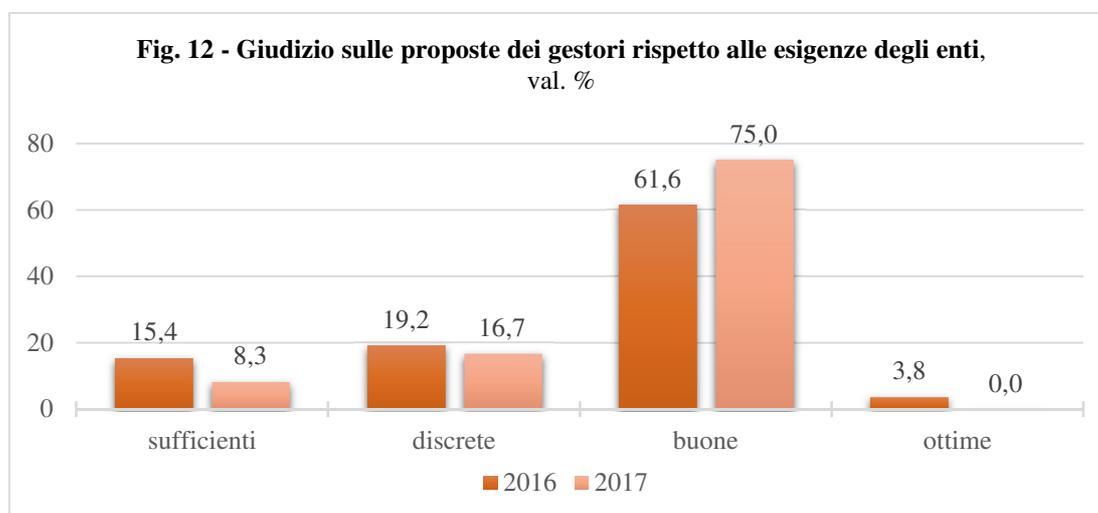


2. Rapporti con i gestori

2.1. Le proposte dei gestori in rapporto alle vostre esigenze sono soddisfacenti?

Nel mondo della previdenza, e in particolare sul versante che attiene alla gestione dei patrimoni e degli investimenti, si è progressivamente consolidata in questi anni una vera e propria filiera, che per qualità delle relazioni instaurate, numero degli attori, coesione e funzionamento interno dimostra di poter assolvere pienamente alle funzioni per le quali i suoi componenti sono preposti. Specialmente tra gestori e investitori previdenziali, infatti, il *feeling* è in costante crescita: i primi confermano di avere maturato la sensibilità e l’empatia che permettono loro di cogliere le esigenze di investimento degli enti fin dalla fase di definizione delle strategie, ma anche in quella di affiancamento *in itinere* e nell’attuazione delle stesse sui mercati; i responsabili di enti e fondi, dal canto loro, hanno ormai completato il processo di allineamento al mercato, di maturazione di quelle logiche che la *mission* richiede, attraverso una costante e progressiva crescita di competenze possedute, conoscenze dei mercati finanziari e consapevolezza della peculiarità del ruolo svolto. I giudizi rilevati rispetto allo scorso anno mostrano, infatti, un ulteriore incremento dei giudizi positivi: 3 su 4 tra gli enti intervistati giudicano buone le proposte dei gestori rispetto alle loro esigenze, erodendo quei giudizi che fino allo scorso anno, seppure positivi, si mantenevano più tiepidi di quanto oggi non avvenga (fig. 12).

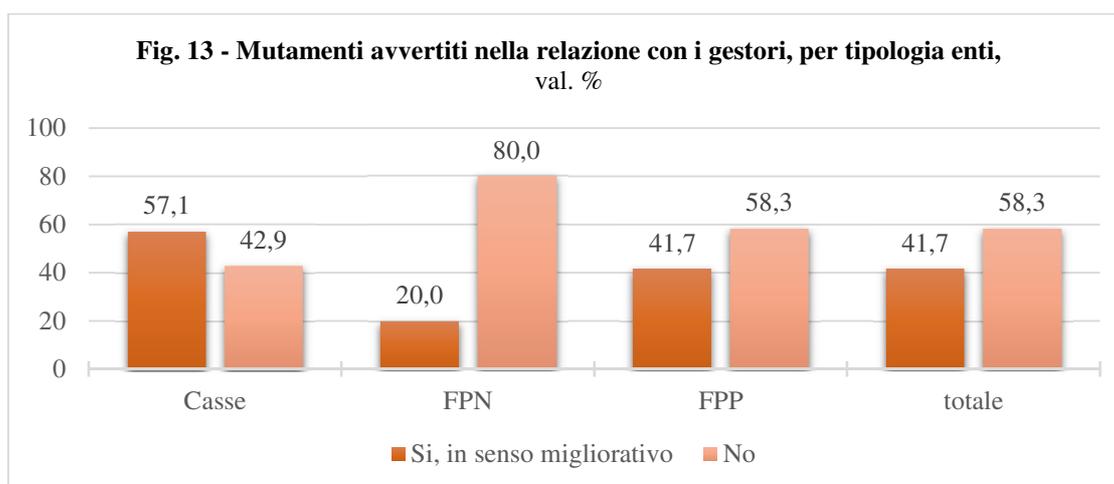
Tale processo, peraltro, rispecchia fedelmente la situazione odierna delle casse, i cui giudizi sono partiti in sordina, ma hanno progressivamente recuperato terreno fino ad attestarsi tra gli enti più soddisfatti delle proposte avanzate dai gestori: l’85% delle casse intervistate, infatti, si colloca su giudizi “buoni”, contro una percentuale che per i fondi pensione negoziali, a esempio, scende al 60%.



2.2. La relazione con i gestori è ...?

Come anticipato, non soltanto le proposte dei gestori si vanno allineando ai *desiderata* degli amministratori degli enti e alle esigenze di gestione patrimoniale che soggetti complessi come quelli previdenziali richiedono, ma anche quanto si rileva a livello relazionale non fa che confermare il consolidarsi di una filiera che potremmo definire “della previdenza”, sempre più coesa al suo interno. Gli enti, infatti, valutano pressoché tutti come “buona” e “ottima” la relazione con i gestori, mentre l’anno scorso vi era un’area di circa l’11,5% di rispondenti che invece forniva giudizi inferiori. Sono i fondi pensione, sia preesistenti che negoziali, a dimostrare un feeling ancora più stretto con i gestori, in virtù dei giudizi ottimi che raccolgono rispettivamente il 16,7% e il 20% delle risposte fornite, mentre per pressoché tutte le Casse la relazione con i gestori è ritenuta buona.

Un altro dato interessante per valutare il rapporto tra gestori e amministratori degli enti di previdenza coinvolti nell’indagine concerne la dinamica osservata in questo ultimo anno nella loro reciproca relazione. In primo luogo, è da ravvisare come in nessun caso si sia avvertito un peggioramento del quadro, nonostante le tensioni dei mercati e la difficoltà a performare nelle attuali condizioni. A questa prima positiva constatazione si aggiunge un 41,7% di rispondenti che ha avvertito un mutamento nella relazione, di segno rigorosamente positivo: sono in particolare le Casse a dimostrarsi più appagate in questo senso (per il 57,1% delle rispondenti la relazione è migliorata) e a avere visto maturare in un senso più fluido, immediato, empatico la loro relazione con i gestori, mentre tra gli altri enti, in particolare i fondi negoziali, non si ravvedono grossi mutamenti nel corso dell’anno appena trascorso, seppure l’indice resti, come rilevato, del tutto positivo (fig. 13).



2.3. La performance offerta dalle fabbriche prodotto sulle masse in gestione è?

L'ultimo approfondimento dedicato alla relazione tra enti e gestori concerne la performance da questi ultimi offerta sui mercati, isolando quindi la valutazione relativa ai soli risultati finanziari. In linea con quanto prima osservato, il giudizio si conferma assolutamente positivo, anche se rispetto allo scorso anno tende a livellarsi lievemente al ribasso. Permane, infatti, l'assenza di giudizi insufficienti, mentre, come del resto era lecito aspettarsi nelle attuali condizioni di mercato, i giudizi "più positivi" ("buono" e "ottimo") si contraggono di qualche punto percentuale, assorbiti dai giudizi appena più tiepidi, che salgono dal 30,8% dello scorso anno al 37,5%. Anche in questo caso, dunque, enti e fondi confermano la positiva valutazione verso i propri gestori, dalla quale si desume una soddisfazione a tutto tondo rispetto al lavoro svolto, sia a livello quantitativo che qualitativo. In questo quadro ha senso ipotizzare (limitatamente a questa specifica sfera) che gli amministratori si aspettassero da parte dei gestori un valore aggiunto ancora maggiore nella ricerca del rendimento: non sempre è arrivato, come dimostrano i dati, ma le valutazioni restano a ogni modo positive (fig. 14).

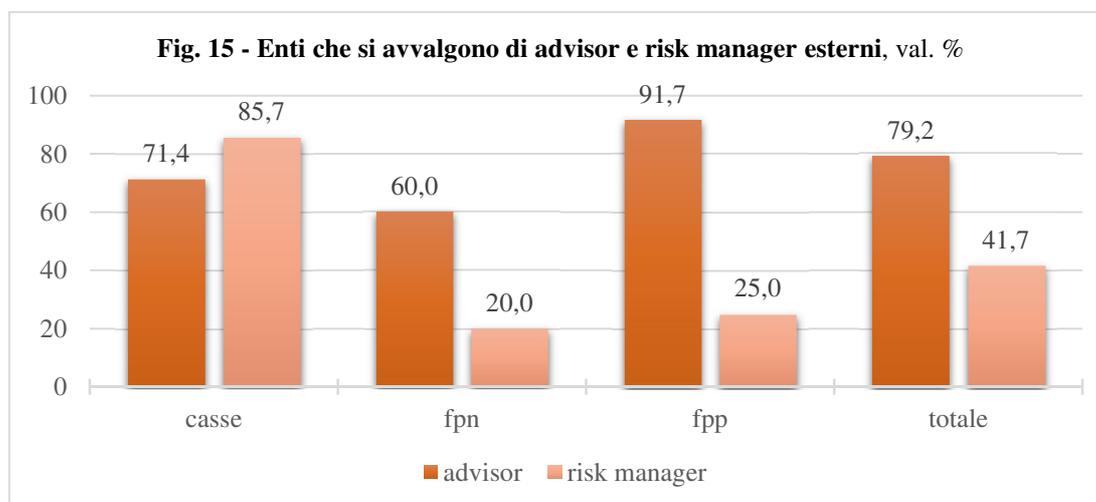


3. Rapporti con gli advisor

Quest'ultima sezione dell'indagine è dedicata all'altra dimensione "relazionale", quella che vede gli enti e i fondi pensione coinvolti con gli altri interlocutori, specificamente *advisor* e *risk manager*.

3.1. Vi avvalete, per la vostra attività di asset allocation e selezione dei gestori, di un advisor? E di un risk manager esterno diverso dall'advisor?

Di pari passo con la crescente complessità che la gestione di una forma di previdenza implica, specialmente al cospetto di mercati sempre più articolati e normative via via più stringenti, è ormai ampiamente diffusa la tendenza di enti e fondi a ricorrere al supporto di advisor nell'affiancamento e nella definizione dell'asset allocation e più in generale in tutte le questioni strategiche che attengono alla vita di un fondo. Enti e fondi, gestori e advisor e, in sempre più casi, anche risk manager - cui sono demandate le funzioni di controllo degli obiettivi rischio/rendimento e quelle relative al "budget di rischio" - vivono ormai a stretto contatto, configurandosi come parti necessarie di una relazione sempre più assortita, per rispondere alle sfide e alla complessità dei mercati, nonché alla delicatezza della funzione previdenziale. Quasi tutto il mondo della previdenza, infatti, si avvale del supporto di advisor (il 79,2%), specie tra fondi pensione preesistenti (91,7%), mentre è più contenuta la consulenza di risk manager esterni per i quali, tuttavia, si osserva il caso peculiare delle casse, che rispetto a tutti gli altri soggetti interpellati dimostrano un ricorso a questi servizi ben più ampio (l'85,7% vi ricorre a fronte di percentuali comprese tra il 20% e il 25% rispettivamente tra fondi pensione negoziali e fondi pensione preesistenti) (fig. 15).



3.2. Il rapporto con l'advisor è soddisfacente?

Rispetto allo scorso anno, in continuità con quanto si è finora sostenuto, segnali interessanti provengono anche dalla valutazione del rapporto tra enti e advisor, del quale si evidenzia un giudizio positivo e tendente al miglioramento. Più di un terzo dei rispondenti giudica, infatti, ottimo il rapporto con il proprio advisor, cui si aggiunge poco meno di un ente su due che lo giudica buono (fig. 16).





www.itinerariprevidenziali.it