



Le Nuove Frontiere dell'Asset Allocation

La Prospettiva Europea

Investment & Pensions Europe (IPE)

Giornata Nazionale della Previdenza

Napoli, 10 maggio 2016



Macro temi

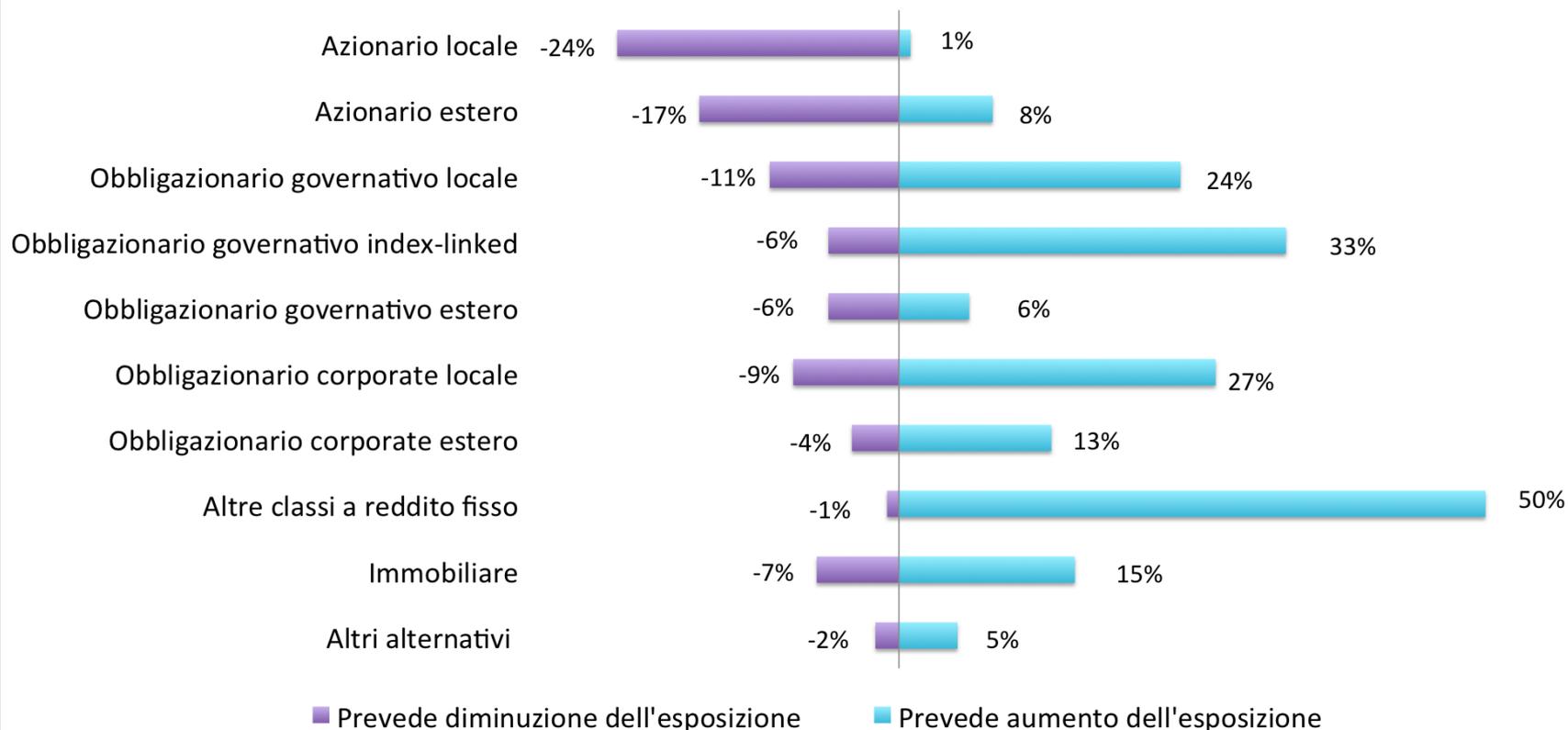
- **Gestione dei portafogli versione 3.0**
- **Verso un'Europa a contribuzione definita**
- **Questioni di governance**
- **Investimento socialmente responsabile**

Gestione dei portafogli 3.0

Previsioni di incremento / diminuzione dell'esposizione

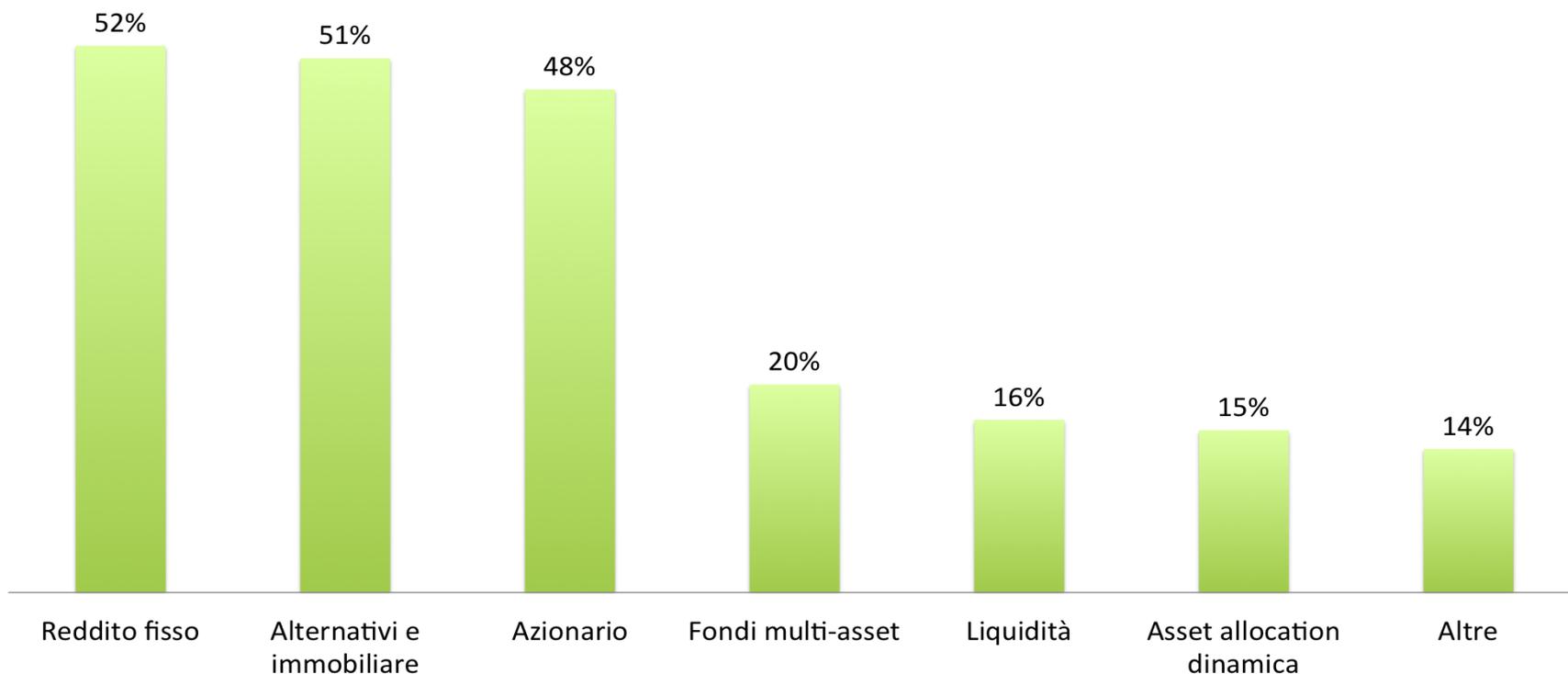
Fonte: European Asset Allocation Survey, Mercer, 2015

Campione: 1100 investitori istituzionali



A quali classi di attivo sta valutando di aumentare l'esposizione?

Fonte: Pension Fund Perception Programme (PFPP), Aprile 2016
 Campione: 4436 investitori istituzionali europei





Gestione dei portafogli 3.0

- Cambia il **ruolo delle banche** in Europa
 - **PGGM** (Olanda) – accordi di condivisione del rischio con istituti bancari: in gennaio investe in un portafoglio di 6.000 prestiti a PMI con Banco Santander, per un valore di €2,3 miliardi
- Si diffondono gli investimenti in **economia reale**
 - **ÄVWL** (cassa di previdenza medici, Germania) – investe il 15% del portafoglio in infrastrutture
- **Non più gestione passiva versus gestione attiva**
 - *“È possibile selezionare strategie di gestione attive di successo. Ma i gestori sono retribuiti eccessivamente”* (Olanda)
 - Diffusione di strategie **smart beta**
 - **ATP** (Danimarca) – portafoglio costruito su quattro fattori: tassi di interesse, inflazione, rischio azionario, altri rischi



Un'Europa a contribuzione definita

- *“I sistemi a contribuzione definita sono un anacronismo del ventesimo secolo, quando l’aspettativa di vita era molto più ridotta. La sfida è creare fondi a contribuzione definita ben gestiti ed efficienti, che permettano di distribuire i rischi tra i partecipanti, o di proteggerli dai rischi che non possono correre” (Regno Unito)*
- Il caso di **NEST** (National Employment Savings Trust)
 - Al momento della pensione la posizione viene così ripartita:
 - 90% in un fondo di ‘income drawdown’, che fornisce una rendita
 - 10% viene messo a disposizione tramite un fondo di liquidità
 - Dopo 20 anni si ha diritto a una rendita vitalizia
- Innovazione nei paesi nordici
 - **AP7** (fondo buffer svedese): portafoglio 100% azionario fino a 55 anni, trasferimento graduale in un fondo a rendita fissa fino a 67 anni
 - **Industriens Pension** (fondo industria pesante danese): al momento del pensionamento (65-67 anni), metà del portafoglio è investito in classi ad alto rischio



Problemi di governance

- *“I comitati di investimento si affidano troppo ai consulenti” (Svizzera)*
- *“I consigli di amministrazione dovrebbero riconoscere le proprie carenze in termini di capacità e conoscenze e lavorare per colmare tali lacune. Dovrebbero inoltre essere più inclini a mettere in discussione i propri consulenti” (Regno Unito)*
- *“Un buon presidente dedica un giorno alla settimana al fondo pensione, e anche di più qualora ci siano decisioni strategiche da prendere (Regno Unito)”*
- *“I consigli di amministrazione dovrebbero essere responsabili per i propri obiettivi (Olanda)”*
- *“Un numero non sufficiente di fondi pensione ha elaborato le proprie ‘investment belief’. Si tratterebbe di tempo ben speso, e necessita di lunghi periodi di riflessione” (Regno Unito)*
- Keith Ambachtsheer: stipendi alti (vedi fondi canadesi) per i professionisti in forza al fondo pensione possono apparire come una violazione del dovere fiduciario, ma l’alternativa (stipendi bassi e outsourcing delle competenze) potrebbe essere peggiore

Investimento socialmente responsabile

L'adesione ai Principi di Investimento Responsabile dell'ONU è un requisito necessario per la selezione dei gestori?

Fonte: Pension Fund Perception Programme (PFPP)

