
L'Investitore Previdenziale dall'Alfa finanziario all'Alfa Previdenziale

This material is proprietary to MangustaRisk and may not be disclosed to any third party without MangustaRisk's written permission. Any unauthorized use, duplication or disclosure is prohibited. Although the information contained in this document has been obtained from sources MangustaRisk believes to be reliable, we do not warrant or guaranty that such information is accurate or complete. MangustaRisk is not acting as your financial advisor.

Sciacca, 6 ottobre 2017

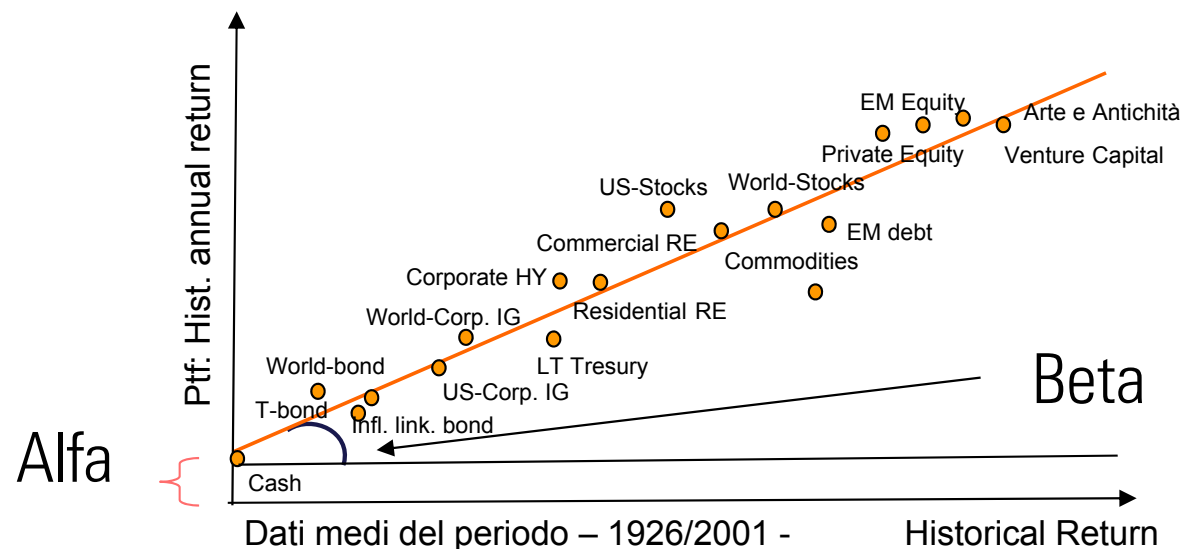
Rendimento atteso di un titolo/portafoglio finanziario

$$Y = \alpha + \beta X$$

Rendimento atteso del
mercato/benchmark

Beta misura l'attitudine di un titolo/portafoglio a variare in funzione del mercato (rischio sistematico)

Alfa misura l'attitudine di un titolo/portafoglio a variare indipendentemente dal mercato (rischio specifico).



Alfa: il rendimento in eccesso generato dal titolo/portafoglio rispetto al rendimento dell'indice di mercato (benchmark)

Beta: il rendimento generato dal titolo/portafoglio per la sua esposizione al rischio sistematico, ovvero in relazione al rendimento del mercato, al netto del tasso privo di rischio

Il Rischio Finanziario è l'evenienza di ottenere un rendimento (risultato) inferiore a quello atteso, la perdita (ovvero ottenere un rendimento inferiore allo 0) ne è solo una fattispecie.

Il risk premium è la remunerazione (rendimento) per la rischiosità di un investimento finanziario



- Rischio sistematico: rischio generato dal mercato (recessione, guerre, crescita economica,...) non eliminabile, solo parzialmente ridotto per diversificazione. E' remunerato dal Beta
- Rischio specifico (o idiosincratico): rischio dell'investimento, specifico di un investimento può essere ridotto dalla diversificazione. E' remunerato dall'Alfa

Per un Fondo Pensione - Rischio: l'evenienza di ottenere un livello di prestazioni e/o di finanziamento delle prestazioni inferiore agli obiettivi stabiliti.

L'obiettivo e'

SOSTENIBILITA'
(del fondo)

SOLVIBILITA'
(delle prestazioni)

ADEGUATEZZA
(delle prestazioni)

Il rischio è: non pagare le pensioni

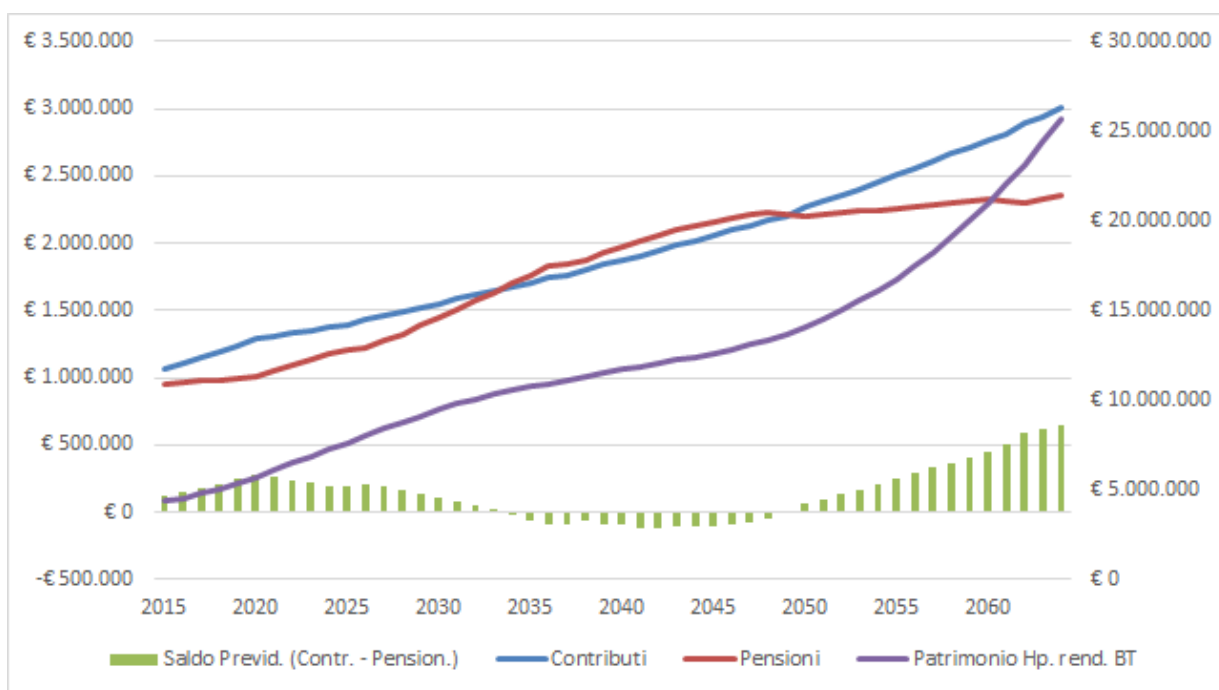
(per carenza di finanziamento, per inadeguatezza rispetto alla funzione, o insufficienza di mezzi di pagamento)

L'obiettivo primario di un investitore previdenziale non è perseguire rendimenti, ovvero cercare l'alfa ed il beta finanziario

I rendimenti del mercato sono uno degli strumenti per raggiungere i propri obiettivi

La rischiosità totale di un fondo pensione dipende principalmente da:

- Il livello e la struttura a termine delle Attività (Contributi)
- Il livello e la struttura a termine delle Passività (Prestazioni)
- Il Patrimonio Disponibile



L'evoluzione di un Fondo Previdenziale può essere rappresentata dalla seguente Equazione Ricorsiva:

Rendimenti del Patrimonio

Saldo Previdenziale

$$F(t + 1) = F(t) + r(t + 1) + C(t + 1) - P(t + 1) - O(t + 1)$$

Rischio Attuariale

$$\text{Patrimonio}(t+1) = \underbrace{\text{Rendimento} + \text{Patrimonio}(t)}_{\text{Rischio Finanziario}} + \underbrace{\text{Contributi} - \text{Prestazioni} - \text{Spese}}_{\text{Rischio Attuariale}}$$

Rischio Finanziario

L'evoluzione del patrimonio è un processo ricorsivo che dipende costantemente

- sia dai rendimenti finanziari del patrimonio
- sia dall'andamento del saldo previdenziale

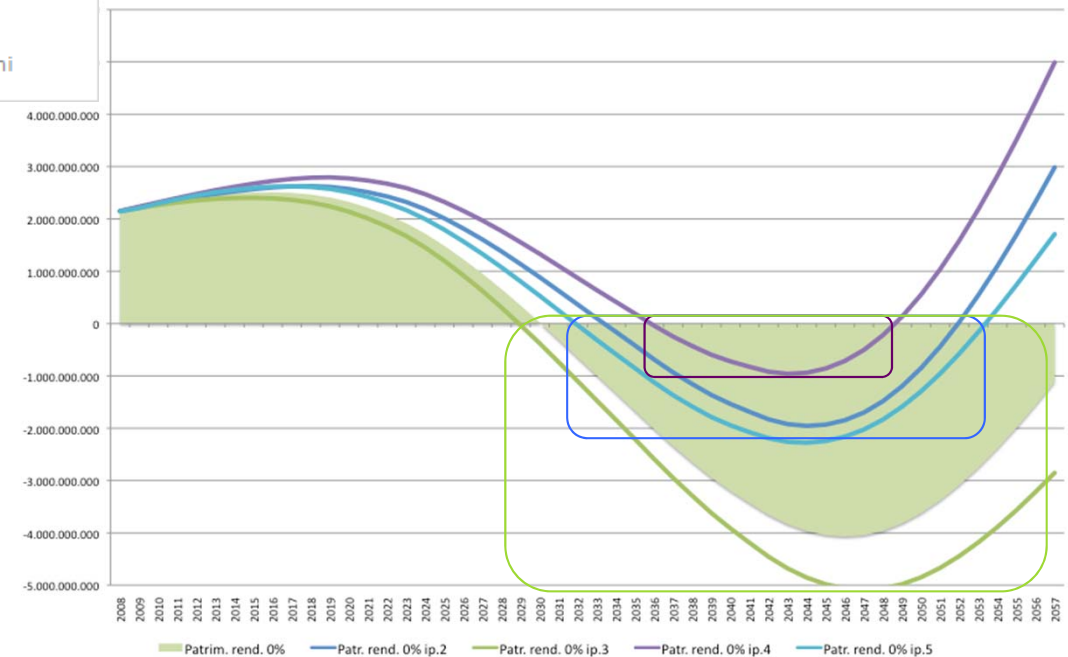
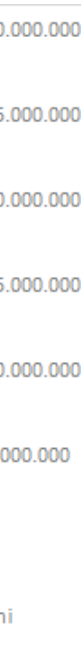


La prima forma di finanziamento delle passività è costituita da:

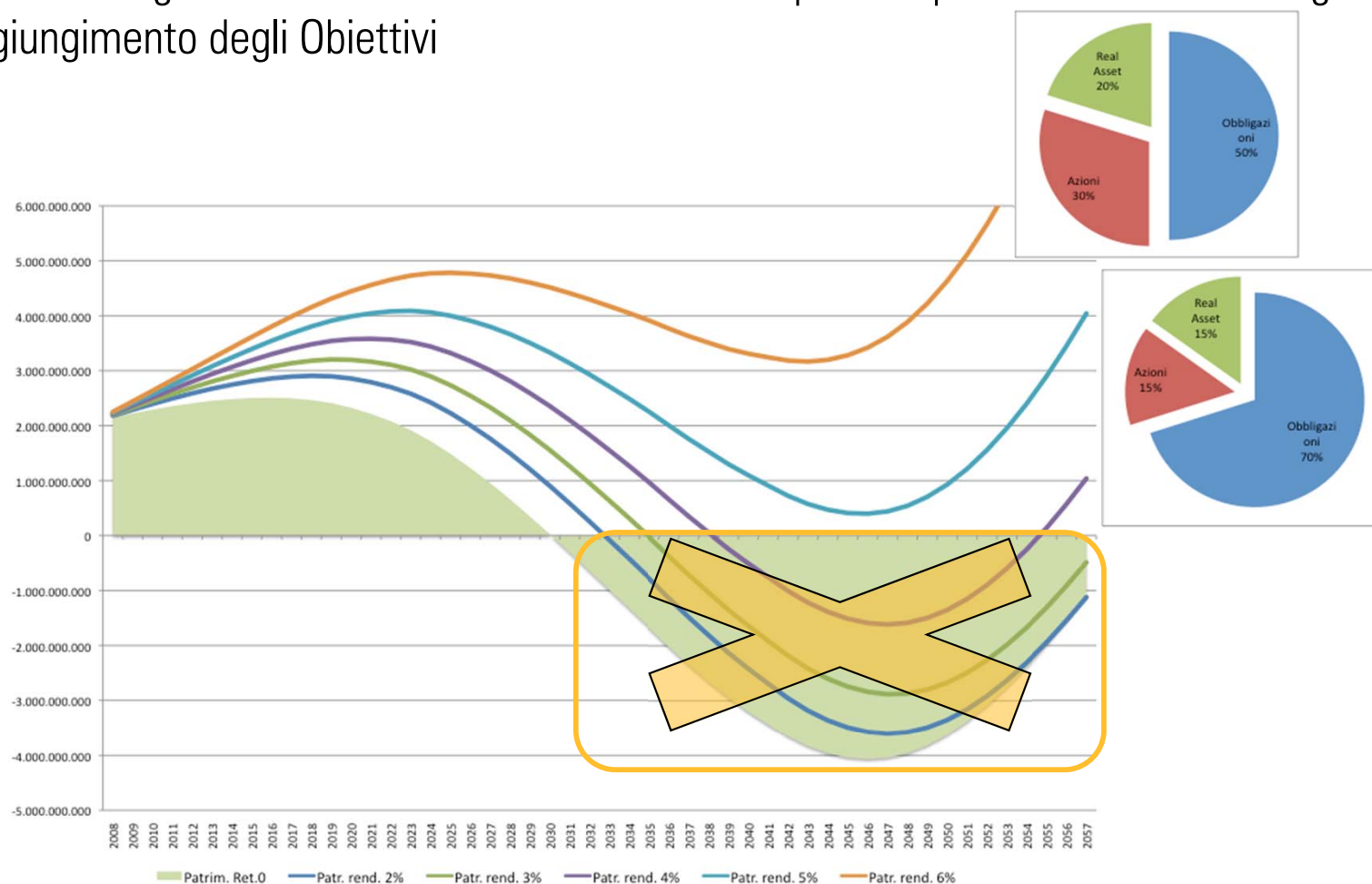
- versamenti/contributi
- patrimonio

Diminuzione dei flussi contributivi o l'aumento delle prestazioni

possono determinare livelli di copertura (GAP) differenti (migliori/peggiori) e quindi rendere necessari interventi per mantenere il livello di finanziamento obiettivo (funding ratio)

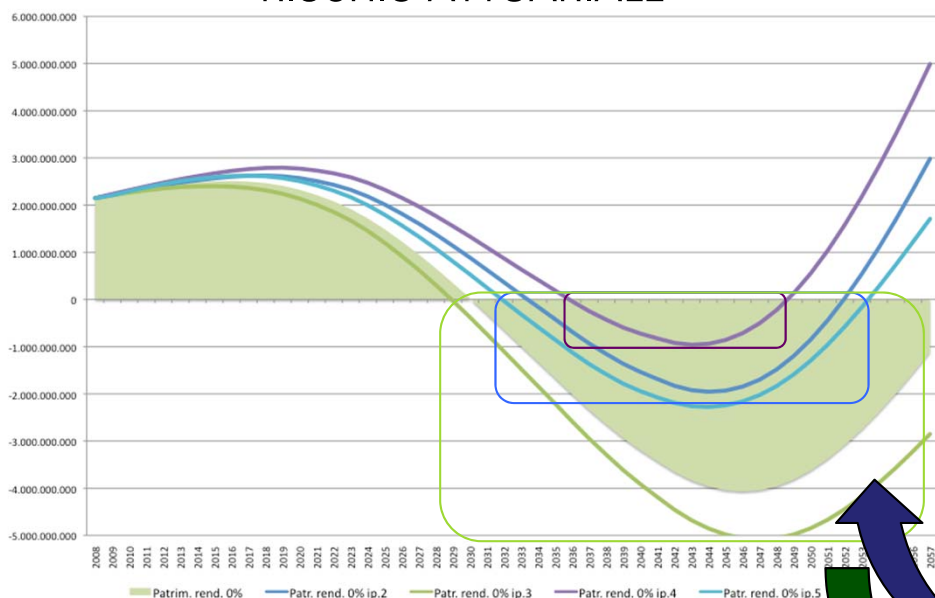


Il rendimento finanziario target di un Fondo Pensione dovrebbe coprire la quota non finanziata dagli altri flussi di attivo per il raggiungimento degli Obiettivi

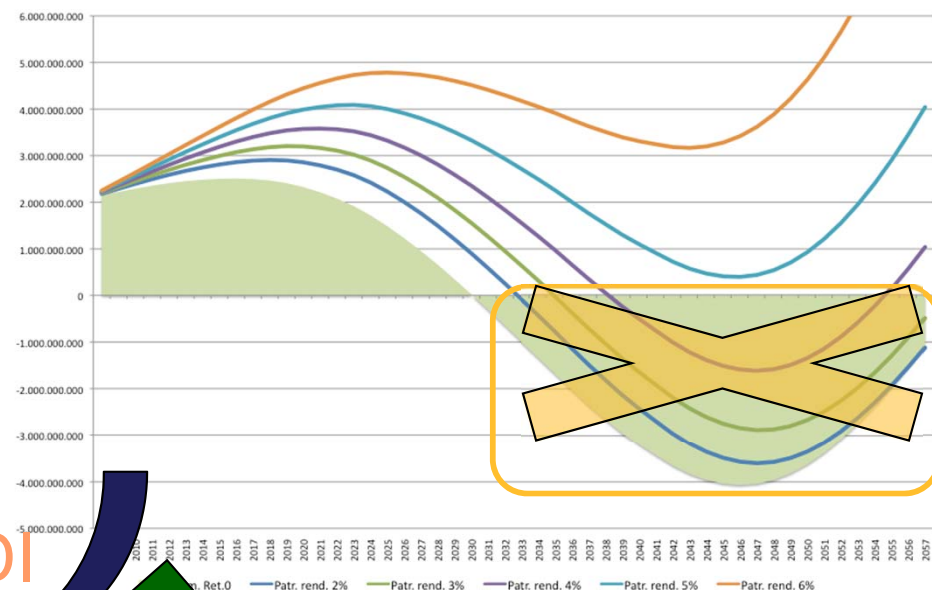


Il Rischio Attuariale può essere gestito con il patrimonio (rendimenti finanziari) ma determina l'esposizione al conseguente Rischio Finanziario

RISCHIO ATTUARIALE



RISCHIO FINANZIARIO



LDI

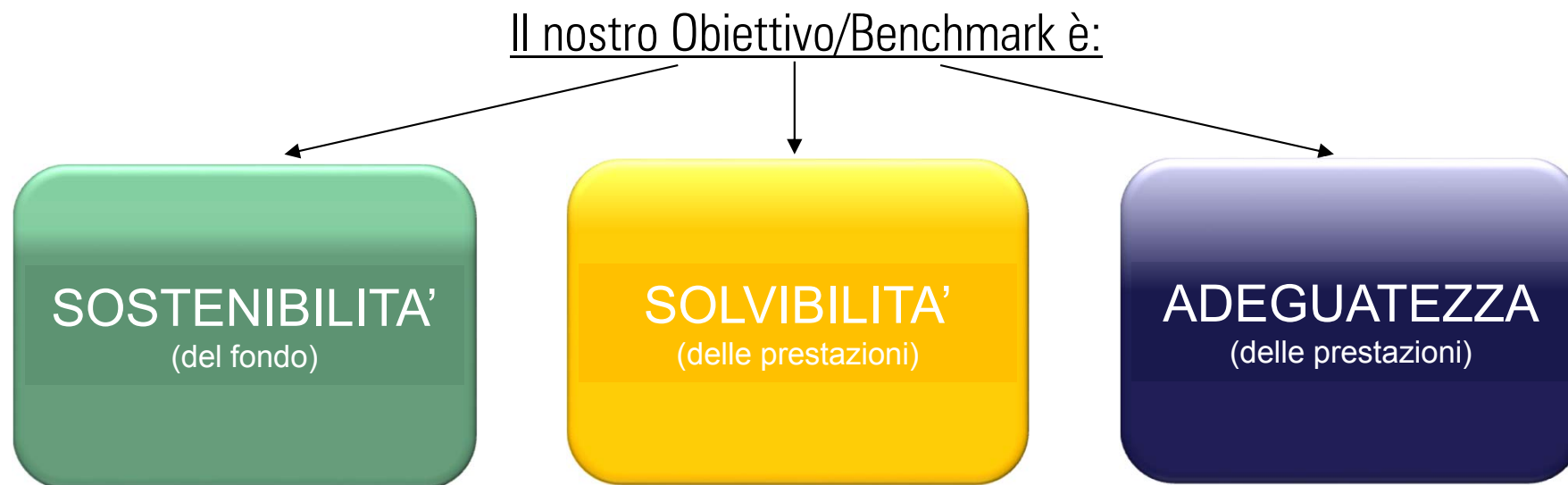
Un modello attuariale debole o sbilanciato determina un sovraccarico verso il rischio finanziario

Una politica di investimento incoerente o inefficiente determina un sovraccarico verso il rischio attuariale

Il «Rendimento» previdenziale (l'obiettivo previdenziale) remunera il rischio finanziario e/o il rischio attuariale

Per entrambe le forme di rischio ci sono limiti non superabili

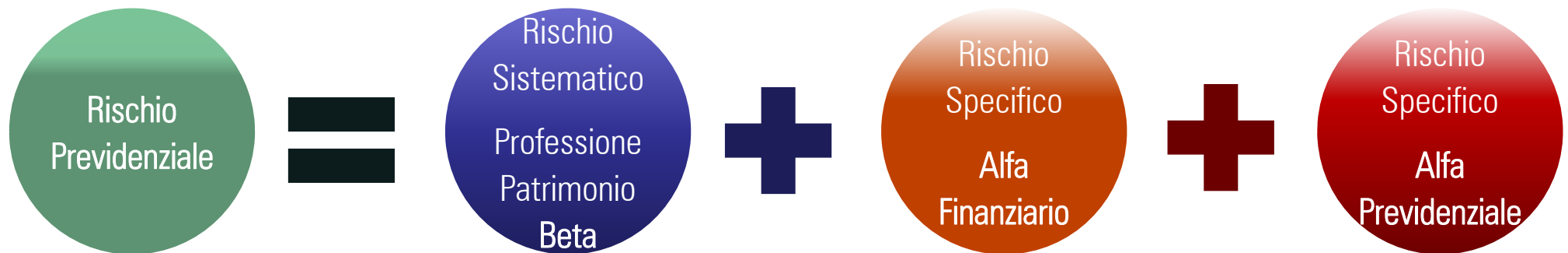
Alfa: il rendimento in eccesso generato dal titolo/portafoglio rispetto al rendimento dell'indice di mercato (Benchmark/Obiettivo).



Alfa Previdenziale: è il livello di prestazioni e/o di finanziamento delle prestazioni generato dal patrimonio in eccesso al rendimento di mercato

Ovvero tutto quello che migliora la sostenibilità, l'adequatezza e la solvibilità dell'Ente a parità di rischio per l'investitore previdenziale è Alfa

Per un Fondo Pensione il Rischio è l'evenienza di ottenere un livello di prestazioni e/o di finanziamento delle prestazioni inferiore agli obiettivi stabiliti.



- Rischio sistemático: rischio generato dal mercato (recessione, guerre, crescita economica,...) non eliminabile, solo parzialmente ridotto per diversificazione. Incide sia sulla coorte dei professionisti, sia sul patrimonio.
- Rischio specifico (o idiosincrático): rischio della professione, specifico di un investimento. Il rischio specifico della professione e/ del titolo o portafoglio finanziario. Viene remunerato con l'Alfa.

Alfa previdenziale: tutti gli investimenti che consentono di:

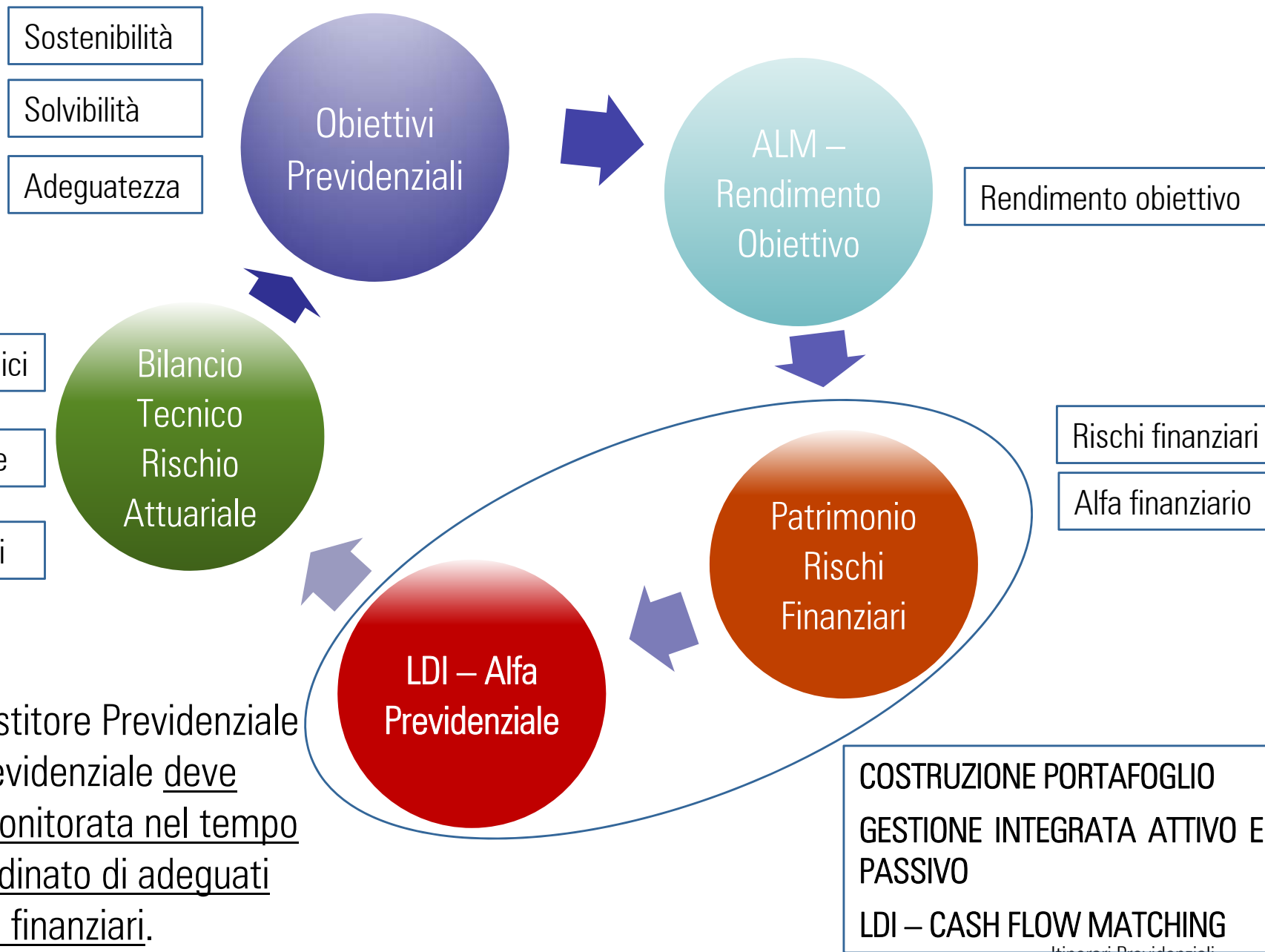
- ✓ Aumentare i contributi
 - Investimenti per la professione
 - Investimenti per l'accesso alla professione
 -
- ✓ Ridurre l'impatto dell'aumento delle prestazioni
 - Tecniche di hedging
 - Indicizzazione/immunizzazione alle passività (ALM/LDI – cash flow matching)
 -
- ✓ Aumentare i rendimenti/ridurre la rischiosità
 - Decorrelare i rendimenti dai flussi contributivi
 - Costruzione di portafogli ottimali
 - Ricerca Alfa Finanziari....

Crescita di un Patrimonio Previdenziale



Gli investimenti finanziari possono avere un impatto sia sul patrimonio (alfa e beta finanziario) sia sul saldo previdenziale (alfa previdenziale)

L'investitore Previdenziale: NON SOLO UN INVESTITORE FINANZIARIO



La capacità dell'Investitore Previdenziale di catturare l'Alfa Previdenziale deve essere misurata e monitorata nel tempo attraverso l'uso coordinato di adeguati strumenti attuariali e finanziari.



Davide Cipparrone

davide.cipparrone@mangustarisk.com

Lara Pederzoli

lara.pederzoli@mangustarisk.com

Andrea Canavesio

andrea.canavesio@mangustarisk.com

Londra

132-134 Lots Road

Chelsea, London SW10 ORJ

New York

145 Avenue of the Americas

New York, NY 10013

Roma

Via Giulia, 4

IT-00186 Roma

www.mangustarisk.com