



XII ITINERARIO PREVIDENZIALE

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

Prof. Alberto Brambilla

Presidente Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

Lecce | 26 – 29 settembre 2018

XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

Perché è necessaria una Governance forte:

- Con oltre **160 miliardi** di patrimonio i nostri Fondi Pensione iniziano ad avere una buona capitalizzazione e ad **essere un mercato interessante**;
- Per quanto riguarda la previdenza complementare, secondo gli ultimi dati OCSE, **il nostro Paese si classifica al 12° posto** per dimensioni di mercato (rapporto tra il patrimonio dei fondi pensione e il PIL) dopo Danimarca, Olanda, Canada, Usa, Svizzera, Australia, UK, Svezia, Cile, Sud Africa; in Olanda, ad esempio, i Fondi Pensione hanno un patrimonio di 1.203 MLD di euro, la Svizzera 704 MLD;
- Anche **i flussi annui da investire**, tra nuovi apporti netti e titoli o mandati da reinvestire, iniziano ad essere importanti e raggiungono la ragguardevole cifra di circa **20 miliardi** per anno.
- Se consideriamo anche gli altri investitori istituzionali, comprese le Fondazioni Bancarie, ci classifichiamo **tra i primi 10 Paesi dell'area Ocse** e non Ocse per patrimonializzazione.



XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

Perché è necessaria una Governance forte:

- Assume quindi grande importanza la **“governance”** degli investitori istituzionali; una buona ed efficace governance consente la creazione di valore nel lungo periodo attraverso procedure codificate che consentono rapide decisioni tali da beneficiare delle opportunità di breve periodo senza penalizzare gli obiettivi di lungo periodo, agendo in maniera efficiente in un contesto di rischi in rapida evoluzione, adattandosi con efficacia ai mutamenti sempre più frequenti dei mercati;
- E' propedeutica per ottenere **costi competitivi ma correlati al valore aggiunto del servizio di gestione**; concentrarsi solo sui costi senza queste correlazione, non consente di produrre valore (rendimento);
- E' fondamentale per l'individuazione di **nuove asset class** più complesse del passato ma che consentono il raggiungimento degli obiettivi di rendimento e di valore;
- E' indispensabile per ottenere **buoni rendimenti**, soprattutto in momenti complicati dei mercati



XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

Rendimenti a confronto*: 2017, 2016, 2015, 2014, ultimi 3, 5 e 10 anni (valori percentuali)											
						Rendimento medio composto**			Rendimento complessivo**		
	2018 I sem.	2017	2016	2015	2014	3 anni	5 anni	10 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Fondazioni Bancarie		3,4	3,4	3,4	5,5	3,4	4,6	4,4	10,55	23,0	
Fondi negoziali	-0,6	2,6	2,7	2,7	7,3	2,67	4,12	3,33	8,22	22,39	38,80
Fondi preesistenti		2,8	3,3	2	5	2,7	3,4	3,27	8,32	18,17	37,99
Fondi aperti	-0,7	3,3	2,2	3	7,5	2,83	4,79	2,98	8,74	26,36	34,20
PIP - Gestioni separate		2,2	2,1	2,5	2,9	2,27	2,58	2,88	6,95	13,58	32,82
PIP - Unit linked	-1,0	2,2	3,6	3,2	3,8	3	5,29	2,17	9,27	29,42	23,94
Rivalutazione TFR	1,3	1,7	1,5	1,2	1,3	1,47	1,48	2,11	4,46	7,62	23,19
Inflazione	0,6	1,1	-0,1	0,09	0	0,363	0,458	1,369	1,08	2,3	14,5
Media quinquennale PIL	0,57	0,431	0,514	0,625	-0,316	0,58	0,3	1,28	1,77	1,5	13,48
*Per i fondi pensione si tratta dei rendimenti netti annui composti tratti dalla Relazione Covip per l'anno 2017, ossia al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva (TFR compreso). Numeri in verde = stima											
**Rendimento medio composto e rendimento complessivo a 3, 5 e 10 anni sono calcolati con riferimento al 2017											
Con i rendimenti al 2016, la media a 3 anni era 4,26% x FoB; 4,2% x Neg; 3,4% x Prees; 1,4% x TFR;											
Con i rendimenti al 2016, la media a 5 anni era 4,2% x FoB; 5,2% x Neg; 4% x Prees; 1,7% x TFR;											
Con i rendimenti al 2016, la media a 10 anni era 4,46% x FoB; 3,3% x Neg; 4% x Prees; 2,3% x TFR;											

XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

<i>I rendimenti delle forme pensionistiche complementari al 31/12/2017 (valori in %)</i>							
Fondi Pensione Negoziali	2,6	Fondi Pensione aperti	3,3	PIP "nuovi"	2,2	RENDIMENTI OBIETTIVO	
Garantito	0,8	Garantito	0,6	Unit Linked	2,2	Rivalutazione TFR	1,7
Obbligazionario Puro	0	Obbligazionario	-1	Obbligazionario*	-1	Inflazione	1,2
Obbligazionario Misto	2,6	Obbligazionario misto	0,4	Bilanciato*	2,3	Media quinquennale del PIL	0,4
Bilanciato	3,1	Bilanciato	3,7	Azionario*	3,2		
Azionario	5,9	Azionario	7,2				

<i>I rendimenti delle forme pensionistiche complementari al 30/06/2018 (valori in %)</i>							
Fondi Pensione Negoziali	-0,6	Fondi Pensione aperti	-0,7	PIP "nuovi"	-1	RENDIMENTI OBIETTIVO	
Garantito	-1,1	Garantito	-1,2	Unit Linked	-1	Rivalutazione TFR	1,3
Obbligazionario Puro	-0,6	Obbligazionario	-0,6	Obbligazionario*	-1,4	Inflazione	0,6
Obbligazionario Misto	-0,2	Obbligazionario misto	-0,7	Bilanciato*	-1,3	Media quinquennale del PIL	0,57
Bilanciato	-0,6	Bilanciato	-0,8	Azionario*	-0,6		
Azionario	-0,4	Azionario	-0,2				

XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

La governance

- Per questi motivi è fondamentale una **“modernizzazione”** della governance, che, come abbiamo visto, deve adattarsi alle nuove situazioni e alle nuove sfide:
- ✓ si pensi ai **Pepp** di prossima introduzione anche sul mercato italiano che genereranno una ulteriore concorrenza con le altre forme previdenziali di secondo pilastro siano esse individuali o collettive;
- ✓ alla eventuale introduzione della **flat tax** (dual o trial tax), che potrebbe portare in “dote” l’eliminazione di tutte le detrazioni e deduzioni, con riflessi pesanti sulle adesioni e sui versamenti che a quel punto non godrebbero più di alcun incentivo fiscale;
- ✓ alle **mutazioni del mercato del lavoro** che genera nuove tipologie di impiego diverse dal classico posto fisso, una maggiore dinamicità nei cambi di attività con frequenti passaggi da differenti comparti merceologici (ormai la durata media del TFR è inferiore ai 6 anni).



XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

La governance

- Ci sono poi le nuove sfide legate a
 - ✓ **investimenti nell'economia reale domestica**
 - ✓ quelle relative a **nuove tipologie di mandati**
 - ✓ **investimenti diretti in nuove asset più rischiosi** rispetto agli investimenti tradizionali in obbligazioni, titoli di stato e qualche azione;
- tutto ciò richiede ai soggetti partecipanti alla *governance* di questi investitori maggiore efficienza e **una più ampia preparazione professionale**;
- dall'altro occorre una differente "visione" e interpretazione della **mission**, una differente valutazione dei costi per i servizi di gestione dei patrimoni, per la consulenza e per il controllo, che devono considerare il valore aggiunto dei gestori sempre più impegnati in nuove strategie sia negli investimenti tradizionali, sia in quelli alternativi e di sostegno allo sviluppo delle singole categorie e del Paese.



XII Itinerario Previdenziale

Governance, costi e nuovi asset: il mix per buone performance

Una governance efficiente

- Consente di adottare processi decisionali chiari e trasparenti che portano ad una maggiore efficienza e conseguentemente ad un contenimento dei costi;
- Permette di creare valore aggiunto nel breve e nel medio lungo periodo;
- Riesce a cogliere e valutare rapidamente i possibili cambiamenti che ci attendono per il prossimo futuro (es. Pepp e riforme fiscali);
- Migliora la valutazione dei costi e dell'operato dei gestori riguardo le sempre più diffuse strategie alternative volte alla creazione di valore rispetto alle tradizionali;
- Valuta in modo efficiente il *trade off* tra rischio e rendimento di nuovi percorsi di investimento (sostegno all'economia reale del Paese)

