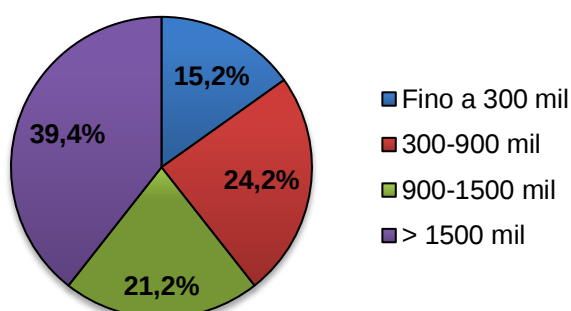


Indagine sulla gestione dei patrimoni previdenziali di Casse Privatizzate e Fondi Pensione

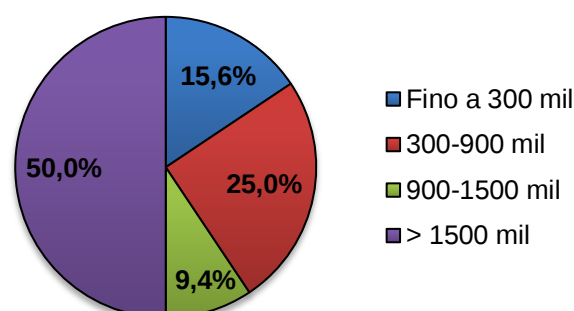
All'indagine 2012 condotta da **Itinerari Previdenziali** hanno partecipato un campione significativo di Casse Privatizzate e Fondi Pensione Negoziali e Preesistenti; i dati sono stati rilevati dall'analisi delle "Schede Conoscitive" compilate dai responsabili. Di seguito, a titolo comparativo, verranno riportati anche i risultati della prima indagine condotta da **Itinerari Previdenziali** nel 2011.

Suddividendo il campione per dimensioni patrimoniali il 15,6% ha un patrimonio fino a 300 milioni di €, il 25% tra 300 e 900 milioni, il 9,4% tra 900 e 1.500 milioni e il **restante 50%** oltre 1,5 miliardi di €. Nel 2011 le prime due classi dimensionali presentano dati simili, mentre è più ripartita la distribuzione nelle due classi a maggior patrimonializzazione.

2011 | Dimensioni patrimonio



2012 | Dimensioni patrimonio



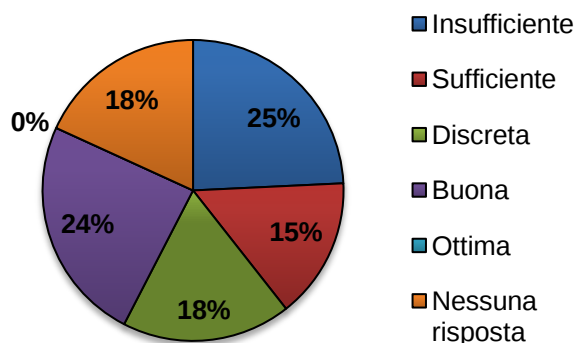
1. La diversificazione degli investimenti del patrimonio destinato alle prestazioni pensionistiche.

La diversificazione degli investimenti tra mobiliare e immobiliare varia ovviamente tra Casse Privatizzate di primo livello e Fondi Pensione Preesistenti di natura Complementare che investono nel mattone in media il 30% del patrimonio con punte fino al 70%, rispetto ai nuovi Fondi negoziali che salvo Eurofer non hanno investimenti in immobili. Di seguito le risposte sull'asset allocation:

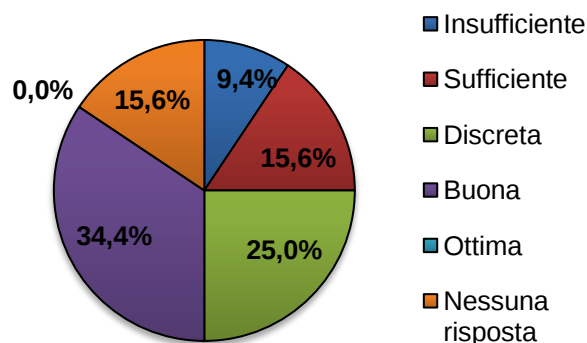
a) Come ritiene la diversificazione degli investimenti del patrimonio ?

Il 9,4% del campione la ritiene insufficiente, 15,6% sufficiente, il 25% pensa che sia discreta mentre il 34,4% la ritiene buona; nessuno la ritiene ottima mentre il 15,6% non risponde. In generale il 59,4% del campione ritiene che la diversificazione sia tra discreta e buona (era il 42,4% lo scorso anno), mentre il 25% la ritiene tra insufficiente e sufficiente (era il 39,4% nel 2011). Probabilmente il miglior andamento dei mercati finanziari aiuta a considerare più positivamente l'asset allocation in uso.

2012 | Diversificazione investimenti



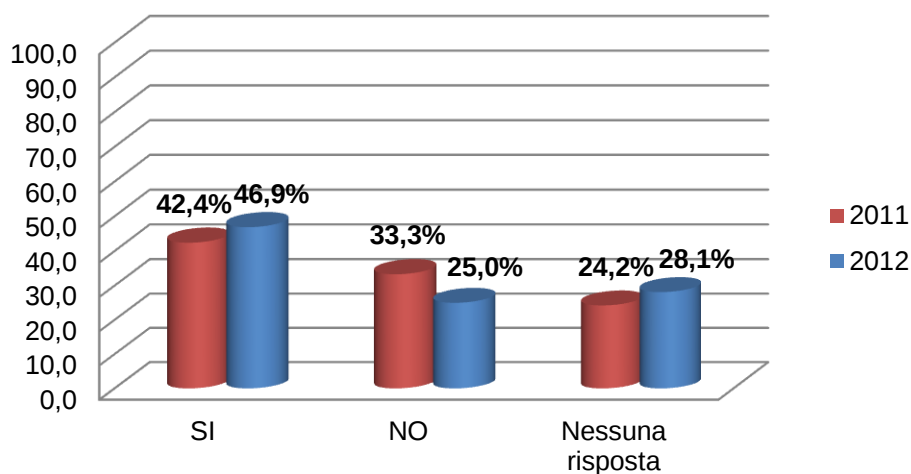
2012 | Diversificazione investimenti



b) La diversificazione è in linea con l'ALM ? c) Siete intenzionati ad applicare l'ALM ?

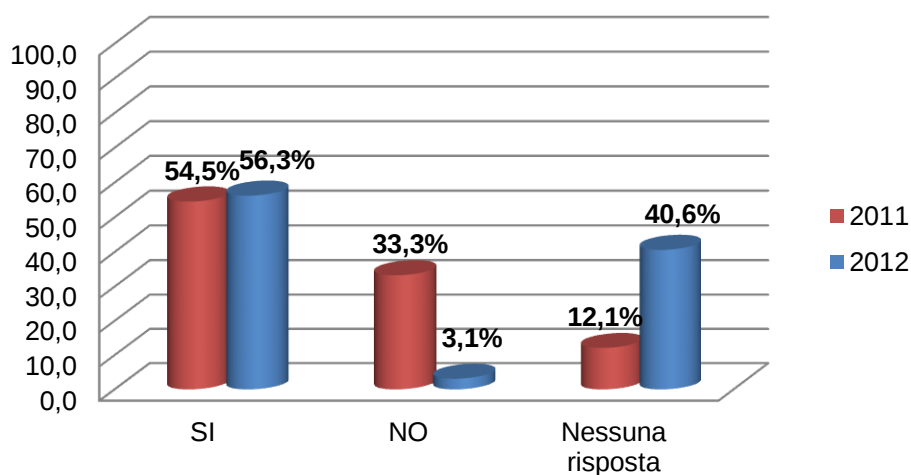
Il 46,9% del campione (era il 42,4% nel 2011) ritiene che la diversificazione degli attivi è coerente con gli obiettivi di rendimento necessari al mantenimento delle "promesse pensionistiche" (le passività) mentre il 25% ritiene che non lo sia; il 28,1%, prevalentemente fondi negoziali, non risponde.

2011vs2012 | Diversificazione in linea con l'ALM



Tuttavia ben il 56,3% degli interessati, più o meno come lo scorso anno, ritiene che il proprio ente dovrà adottare l'ALM nel prossimo futuro.

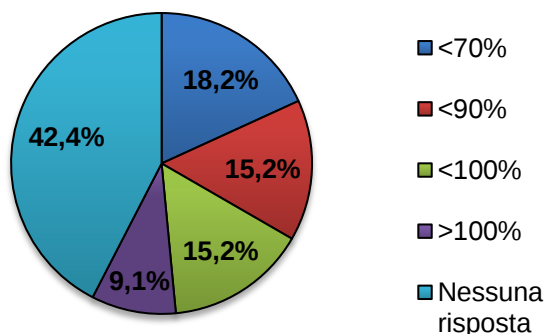
2011vs2012 | Applicazione futura dell'ALM



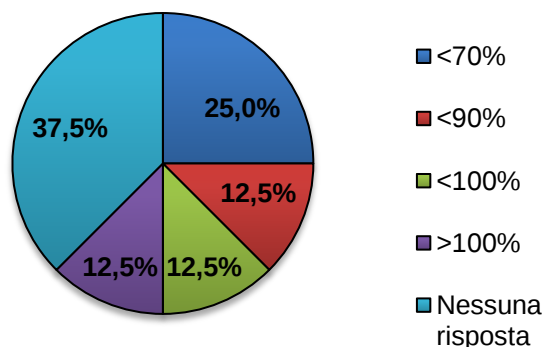
d) *Quale pensa sia il valore del Funding Ratio del proprio cliente (il rapporto al tempo T tra il valore attualizzato delle attività e quello delle passività scontate a un tasso coerente)*

Per il 25% il rapporto tra attivi e passività scontate è inferiore al 70% mentre il 12,5% ritiene che sia meno di 90%, un altro 12,5% meno di 100% e un altro 12,5% più di 100%. La risposta così frazionata rispecchia il fatto che nel nostro Paese il *Funding Ratio* non è utilizzato né richiesto dalle autorità, a differenza di molti altri in cui i fondi pensione sono molto diffusi e nei quali questo parametro è verificato annualmente dalle autorità di vigilanza. Infatti la varianza delle risposte è alta e così pure la percentuale delle non risposte seppure in miglioramento rispetto al 2011 (37,5% nel 2012 contro il 42,4% dell'anno precedente).

2011 | Valore Funding Ratio



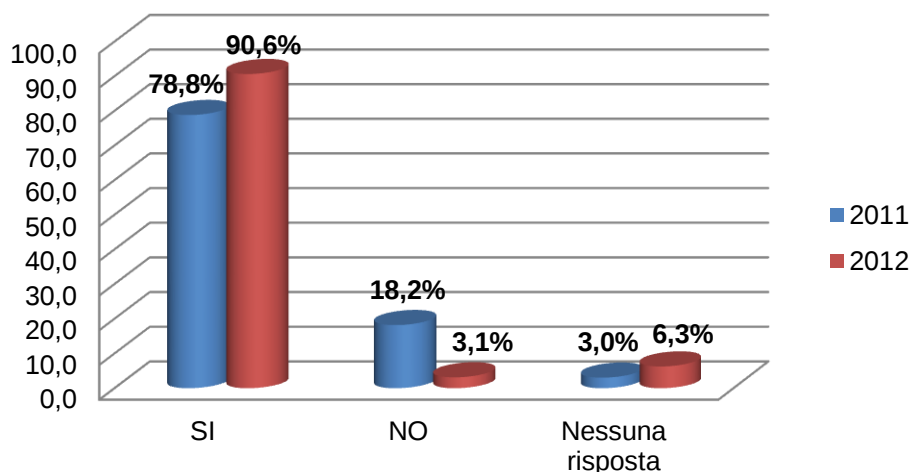
2012 | Valore Funding Ratio



e) *Pensa che l'asset allocation dovrà essere rivista in futuro ?*

Il **90,6%** ritiene che l'allocazione e quindi la diversificazione degli investimenti nelle differenti *asset class* dovrà essere rivista in futuro; era il **78,8%** nel 2011. In effetti la risposta è in parte contraddittoria rispetto al 59,4% del campione che riteneva l'attuale *asset allocation* tra discreta e buona e il 46,9% che riteneva la allocazione degli attivi in linea con l'ALM.

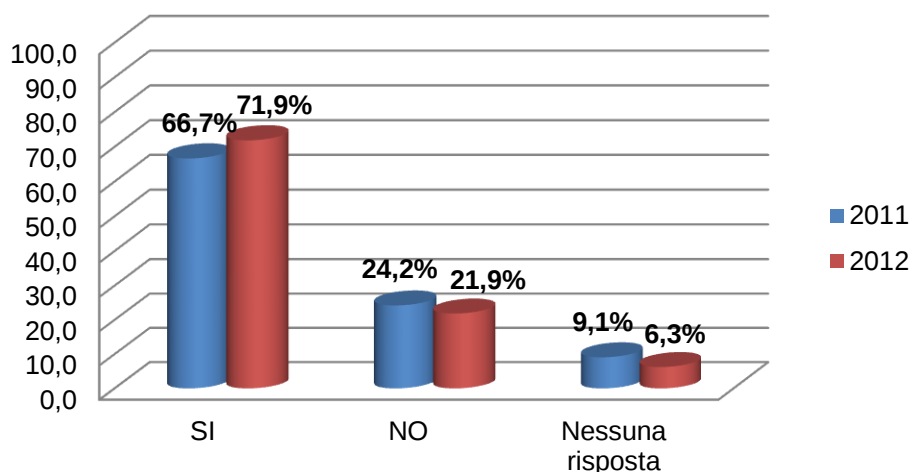
2011vs2012 | Revisione futura asset allocation



f) Alla luce di quanto fin qui dichiarato si chiede se la performance ottenuta a seguito del processo di allocazione delle risorse destinate alle prestazioni sia soddisfacente.

Il **71,9%** (era il **66,7%** lo scorso anno) ritiene che il rendimento ottenuto sia soddisfacente mentre solo un **21,9%** lo ritiene insoddisfacente; anche questa risposta è in parziale contraddizione con il **90,6%** di istituzionali che pensa si debba cambiare l'*asset allocation* nel prossimo futuro.

2011vs2012 | Performance soddisfacente



g) Infine si domanda in quali asset class vorreste investire in un prossimo futuro ?

La maggioranza si esprime a favore dei fondi immobiliari seguiti dal private equity, investimenti in infrastrutture con prospettive di rendimento coerenti con gli obiettivi di gestione e dagli investimenti in prodotti obbligazionari o azionari dei paesi Emergenti; scarso l'interesse per i fondi hedge e ucits.

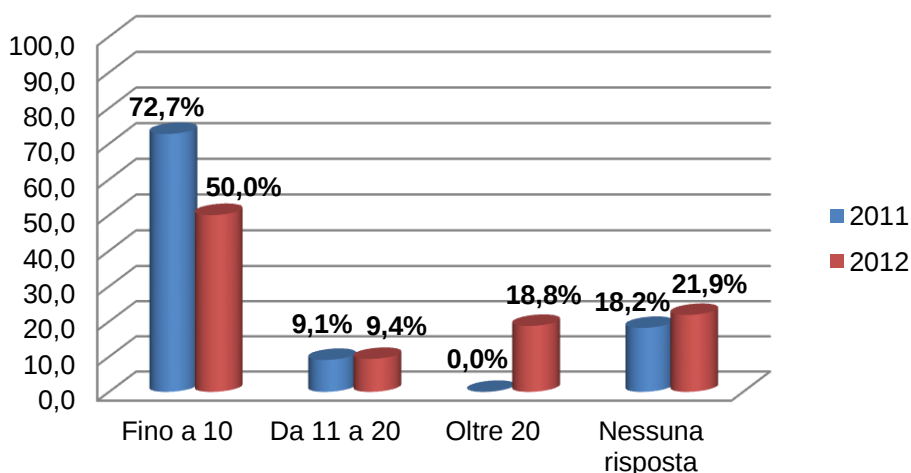
2. Rapporti con i gestori

La seconda parte dell'indagine riguarda i rapporti tra gli investitori istituzionali e i fornitori di servizi di gestione (le fabbriche prodotto). A questi investitori sono state fatte le seguenti domande:

a) Qual è il numero di gestori a cui affidate il vostro patrimonio

Il **50%** degli investitori istituzionali del campione affida il proprio patrimonio ad un numero di gestori fino a 10 (il **16%** tra 3 e 5 gestori), il **9,4%** tra 11 e 20 e il **18,8%** oltre i 20 gestori con tre enti di notevoli dimensioni che operano rispettivamente con 30, 40 e 52 gestori. Si assiste quindi ad un progressivo aumento del numero di gestori in linea tuttavia con l'incremento delle dimensioni patrimoniali.

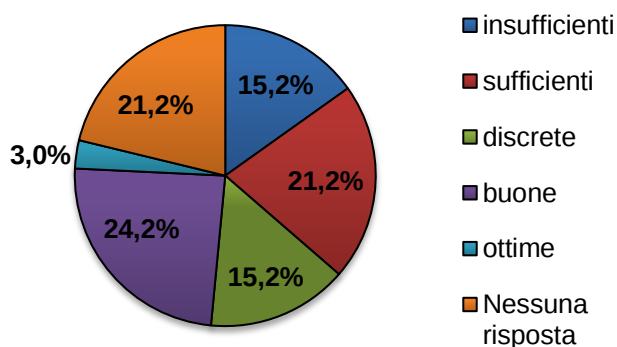
2011vs2012 | Numero Gestori



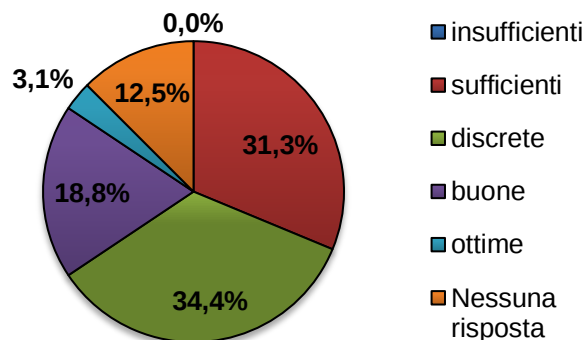
b) *Le proposte dei gestori in rapporto alle vostre esigenze sono soddisfacenti ?*

Le proposte d'investimento fatte dalle fabbriche prodotte agli enti pensionistici sono sufficienti per il 31,3% del campione, discrete per il 34,4%, buone per il 18,8% e ottime solo per il 3,1%; le risposte sono in netto miglioramento rispetto al 2011 quando le insufficienze erano pari al 15,2%, le sufficienze il 21,2%, discrete il 15,2% buone il 24,2%, ottime per il 3%.

2011 | Qualità proposte dei gestori



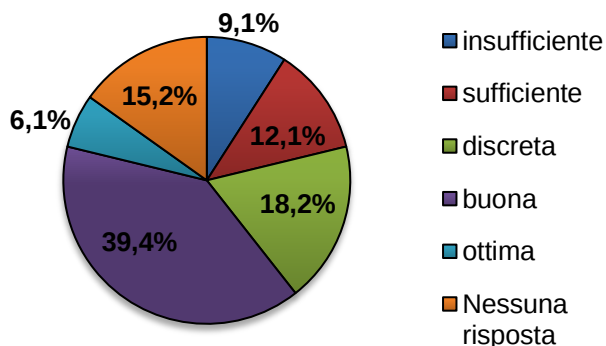
2012 | Qualità proposte dei gestori



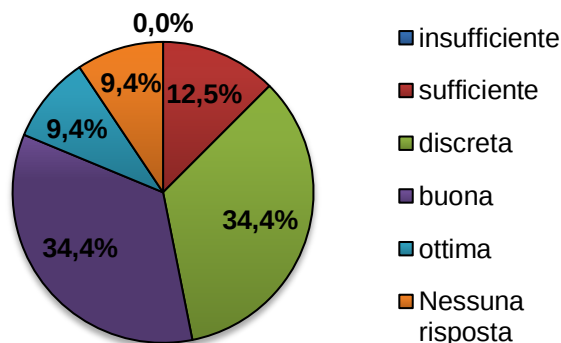
c) *La relazione con i gestori è?*

Per la maggioranza (68,8%) la relazione con i gestori è positiva; in dettaglio è sufficiente per il 12,5%, discreta per il 34,4%, buona per il 34,4% e ottima per il 9,4%; anche per questa domanda la situazione è in miglioramento rispetto all'anno scorso. Infatti il 9,1% aveva giudicato la relazione (comunicazioni, incontri, report e assistenza) insufficiente, il 12,1% sufficiente, il 18,2% discreta, il 39,4% ottima.

2011 | Relazione con i gestori

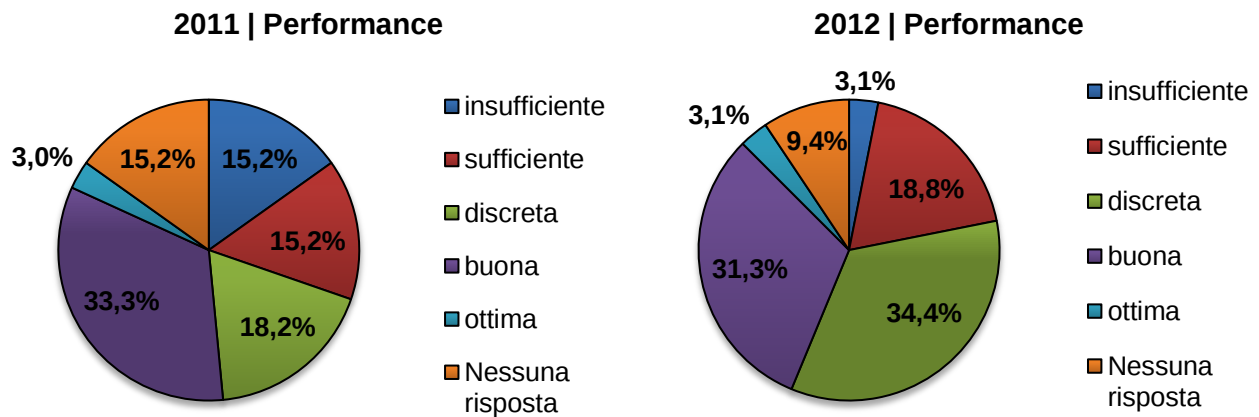


2012 | Relazione con i gestori



d) La performance offerta dalle fabbriche prodotta sulle masse in gestione è?

Anche in questo caso il rendimento offerto è di soddisfazione, in parziale contraddizione con la volontà di rivedere l'*asset allocation*. Il 34,4% la giudica discreta mentre il 31,3% buona.

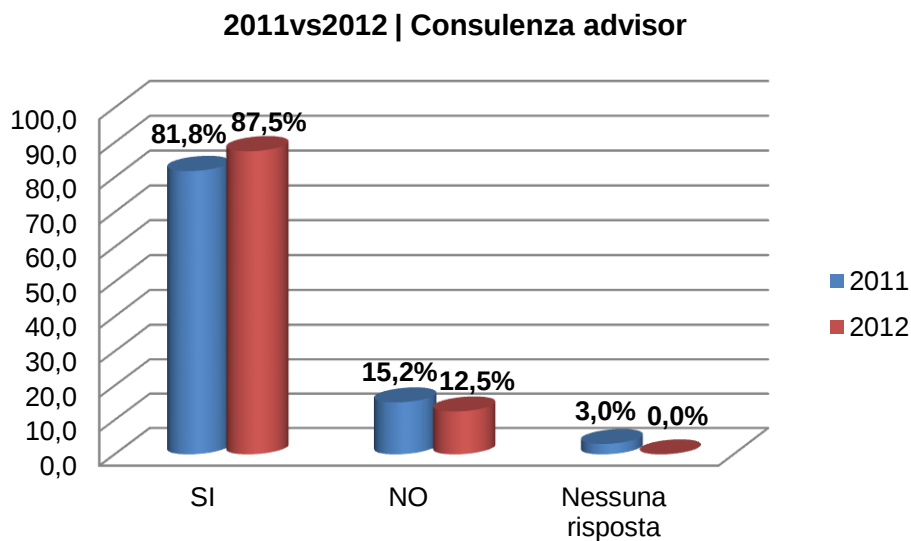


3. Rapporti con Advisor

In questa ultima sezione si vuole conoscere, anche in vista del nuovo decreto interministeriali sui limiti di investimento e i conflitti di interesse (cosiddetto nuovo DM 703), la tipologia di rapporti con *advisor* e *risk manager*.

a) La prima domanda è: vi avvalete per la vostra attività di *asset allocation* e selezione dei gestori di un *advisor* esterno?

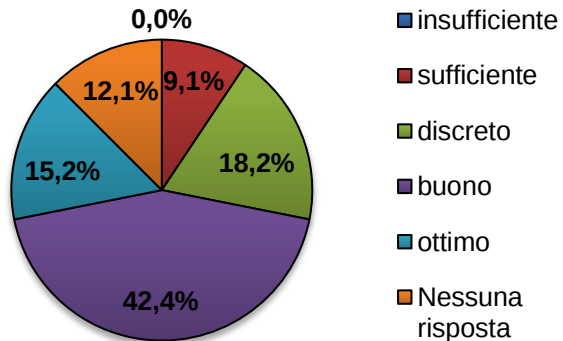
Sì per l'87,5% degli intervistati.



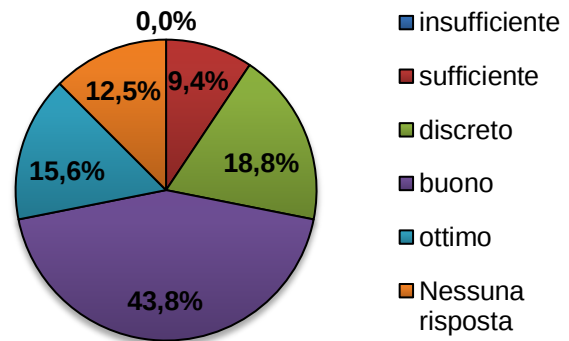
b) *Il rapporto con l'advisor è soddisfacente ?*

Dalle risposte emerge un rapporto mediamente soddisfacente con un giudizio discreto per il 18,8%, buono per il 43,8% e addirittura ottimo per il 15,6%.

2011 | Qualità rapporto con advisor



2012 | Qualità rapporto con advisor



c) *Con l'ultima domanda si chiede se il fondo si avvale di un risk manager esterno diverso dall'advisor.*

La maggioranza, 65,6%, dichiara di non avere una funzione esterna di monitoraggio e controllo del rischio e quindi di non avere una stima o un obiettivo del *risk budgetting*.

2011vs2012 | Risk manager diverso da advisor

