



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Efficientare la gestione del portafoglio: quali soluzioni per gli investitori previdenziali

MEFOP Seminario Tecnico

Roberto Violi (+)

Roma 5 dicembre 2017

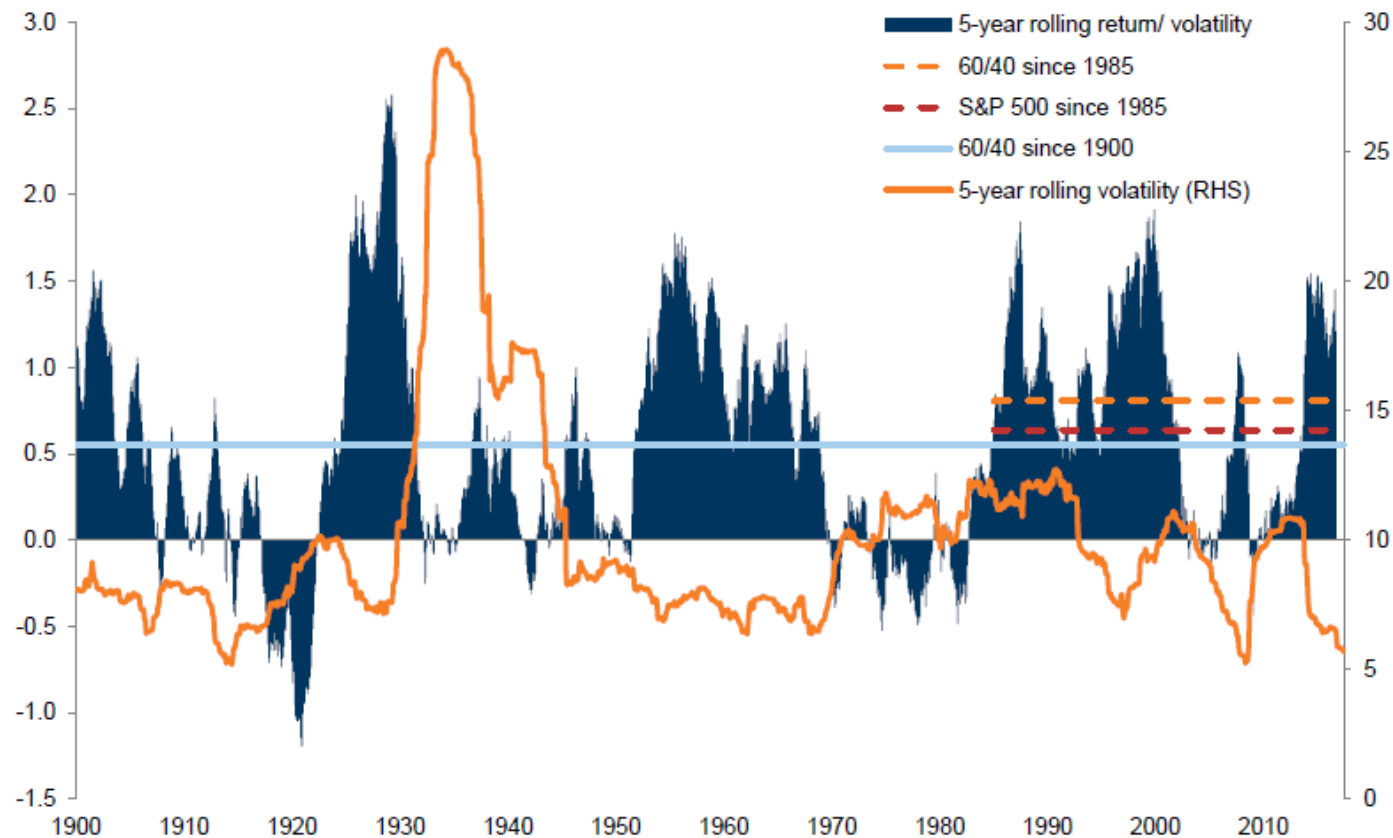
(+) Banca d'Italia, Financial Markets and Payment Systems Department, Senior Director; Roberto.Violi@bancaditalia.it



I dilemmi dell'investitore oggi: bassa volatilità e rendimenti ridotti ?

Since 1985, a 60/40 portfolio delivered nearly twice the LT average risk-adjusted returns

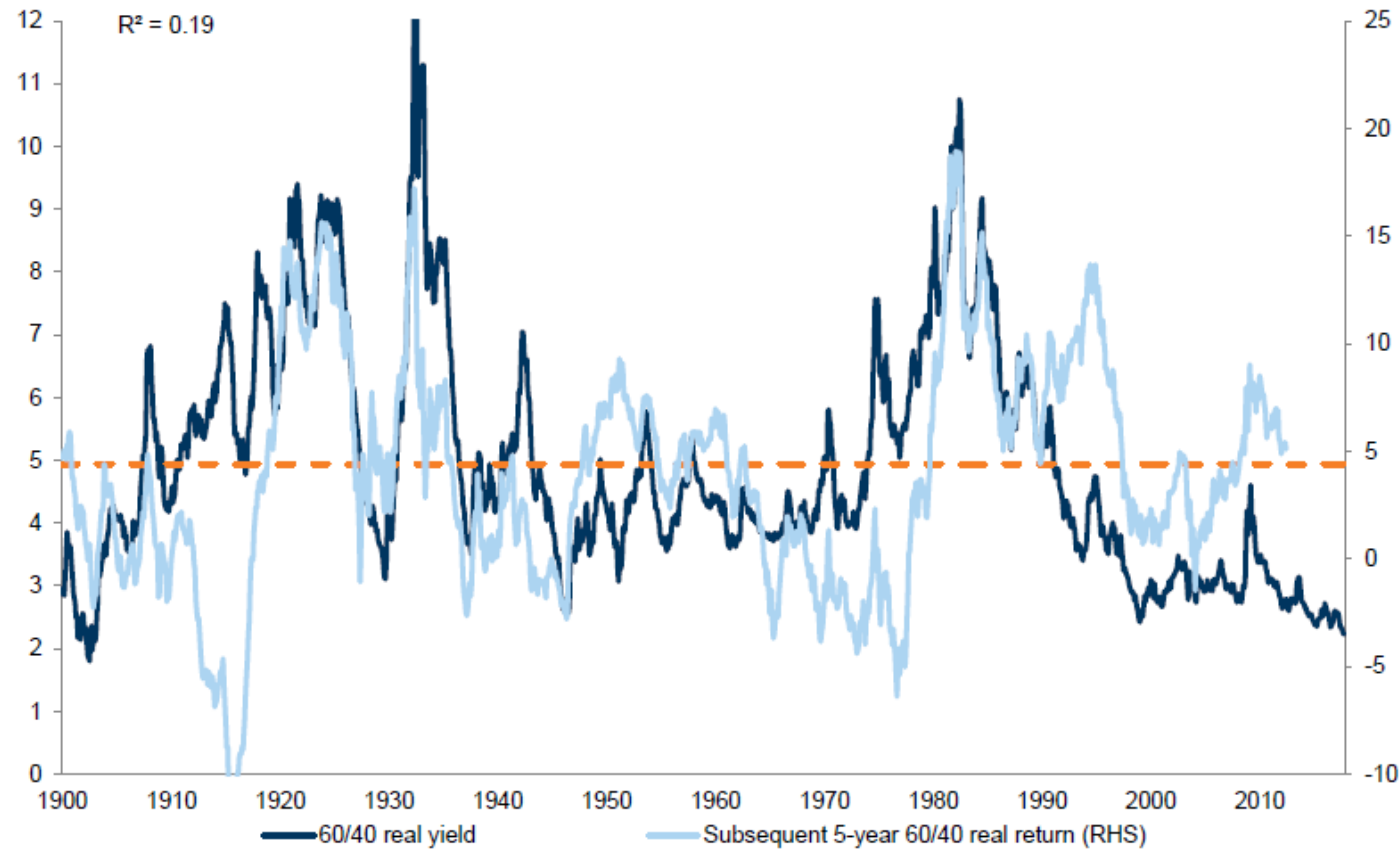
5-year rolling real return/volatility of a 60/40 portfolio (60% S&P 500, 40% US 10-year bonds)



I dilemmi dell'investitore oggi: valutazioni elevate e rendimenti attesi in calo ?

Valuations point to worse 60/40 returns

60% S&P 500 Shiller earnings yield and 40% 10-year real bond yield (nominal less 3-year CPI)

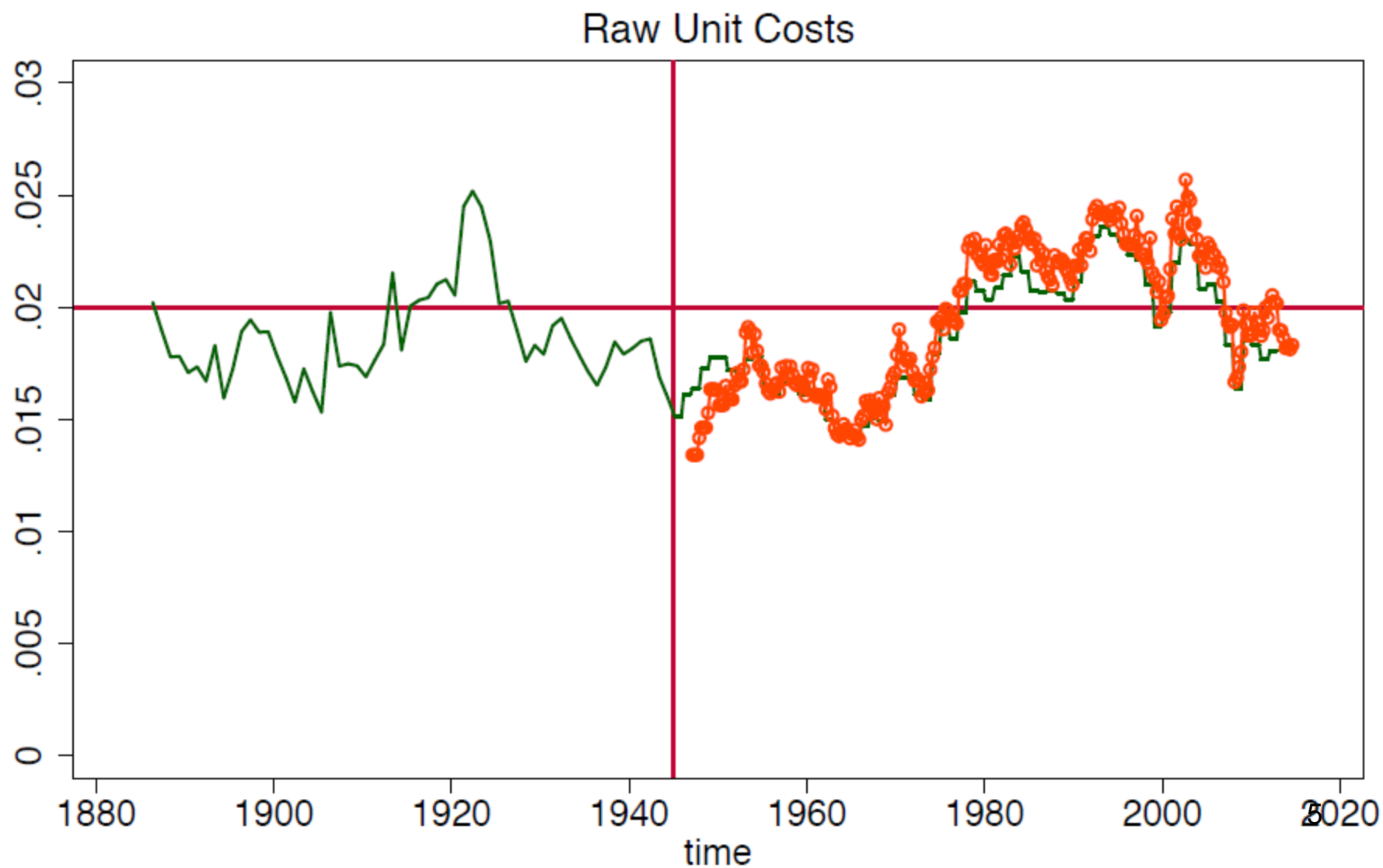


L'efficienza dell'intermediazione finanziaria

L'importanza per gli attivi previdenziali:

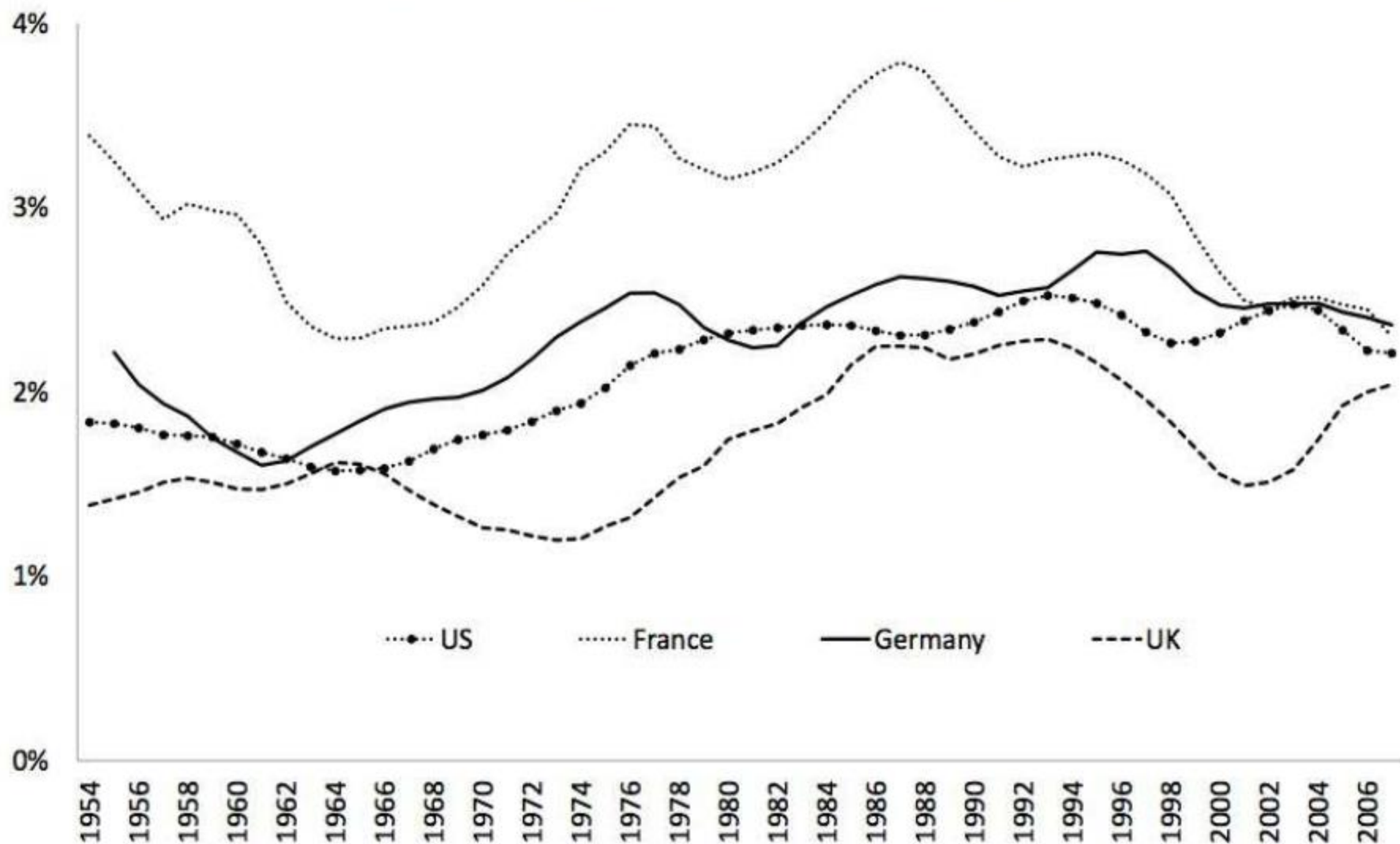
- ❑ Secondo l'economista francese Thomas Philippon – NY University, Stern Business School - i costi dell'intermediazione finanziaria (negli USA) sarebbero più elevati oggi di un secolo fa (American Economic Review, April 2015; cfr. Bazot, 2014, per l'Europa)**
- ❑ Nonostante lo sviluppo dell'IT e altre innovazioni la produttività (costi unitari/prezzi) del settore finanziario risulterebbe stagnante (cfr. le seguenti slides 5-6)**

Unit Cost (U.S.)



Unit Costs (Bazot, 2014)

Figure 2.5.1: National unit cost (4-year moving average)



La ricerca dell'efficienza nella gestione finanziaria degli attivi previdenziali: obiettivi e soluzioni

- ❑ L'esigenza di diversificazione e controllo dei costi nella gestione dei portafogli previdenziali**
- ❑ I nuovi strumenti offerti dall'industria finanziaria per soddisfare le nuove esigenze**
- ❑ Le moderne tecniche di gestione dinamica dei portafogli volte a calibrare il profilo di rischio dei portafogli agli obiettivi di rendimento desiderati**

La ricerca dell'efficienza nella gestione finanziaria degli attivi previdenziali: obiettivi e soluzioni

- L'importanza della qualità della reportistica nell'ambito della misurazione dei rischi e della performance della gestione finanziaria per assicurare efficacia alla Governance dei fondi**
- Trasparenza, completezza e fruibilità della reportistica sono ingredienti chiave della qualità della Governance nel processo di investimento⁸**

La ricerca dell'efficienza nella gestione finanziaria degli attivi previdenziali: obiettivi e soluzioni

- ❑ La diversificazione dei portafogli, su larga scala, è un processo costoso e non esente da rischi**
- ❑ Soluzioni specializzate offrono la possibilità di conseguire risparmi contenendo i rischi della transizione verso la nuova configurazione**
- ❑ Le soluzioni coinvolgono sia il profilo strategico del portafoglio sia la gestione ordinaria**

La ricerca dell'efficienza nella gestione finanziaria degli attivi previdenziali: obiettivi e soluzioni

- ❑ Le piattaforme dedicate agli investitori previdenziali sono un fattore chiave per rafforzare la concorrenza nella selezione dei gestori e la gamma di strategie di portafoglio disponibili per l'implementazione:**
 - 1. offrono nuove opportunità di riduzione dei costi, di diversificazione su nuovi strumenti/strategie e di innalzamento della qualità della gestione dei portafogli ...**
 - 2. Rendono più agevole la fase di scelta/implementazione**

La ricerca dell'efficienza nella gestione finanziaria degli attivi previdenziali: obiettivi e soluzioni

- L'ingegnerizzazione delle gestioni «passive» (ETF/ETP) con strumenti quotati/quotabili sul mercato sta cambiando il mercato della gestione di portafoglio:**
 - 1. Riduce drasticamente i costi della gestione e l'amplia la varietà dei portafogli fruibili dagli investitori;**
 - 2. Consente al comparto previdenziale di realizzare soluzioni di investimento, all'estero ampiamente sperimentate, con forme innovative di gestione attiva**