



# ***Tendenze in atto, criticità e prospettive***

---

***Stefania Luzi***

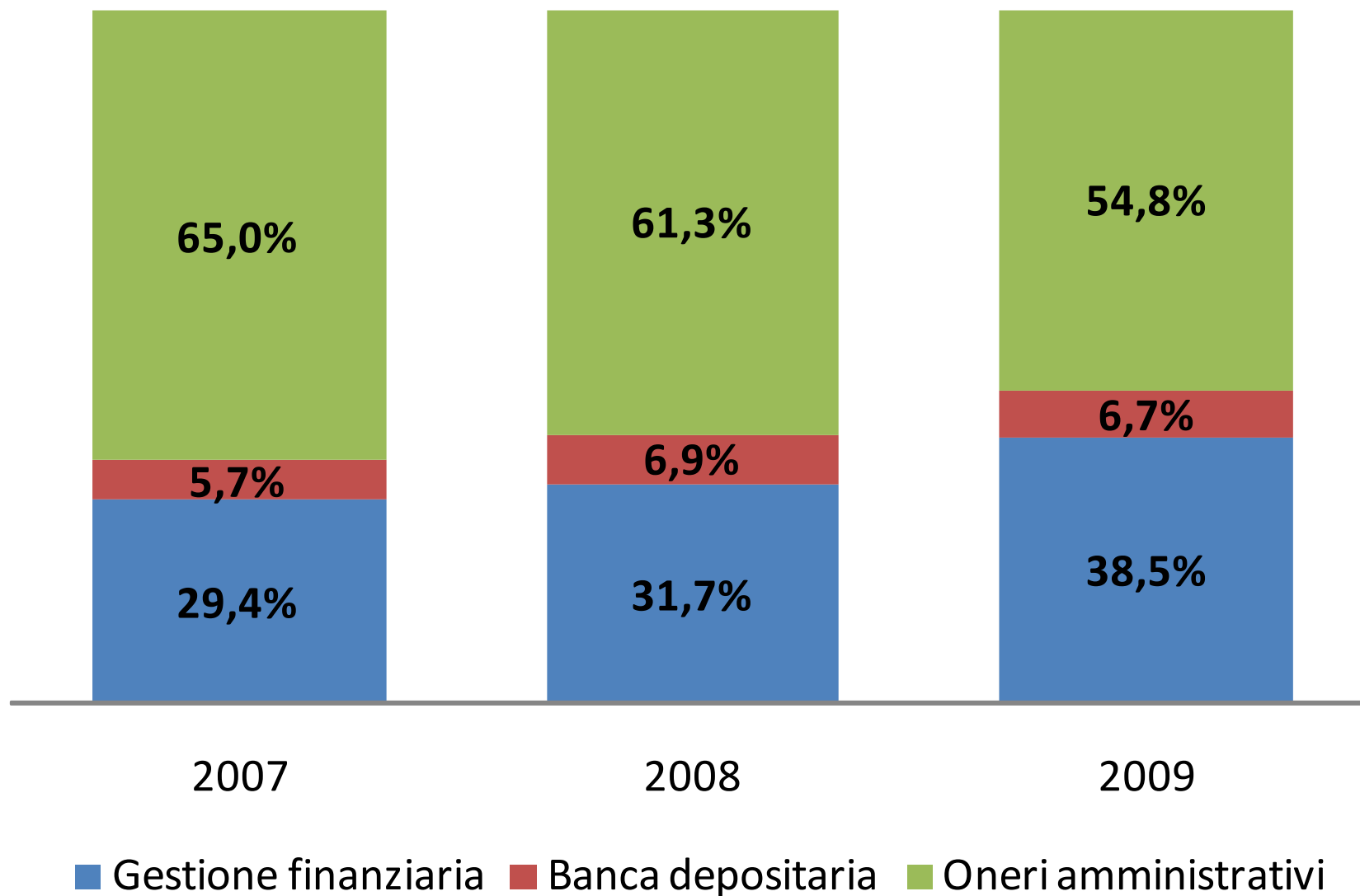
***Roma, 9 giugno 2010***

# Agenda

---

- Il profilo dei costi nei Fpc
- Il modello gestionale adottato dai Fpc: esternalizzazione vs. internalizzazione
- Alcune considerazioni sui servizi a valore aggiunto

# Andamento della composizione del Ter



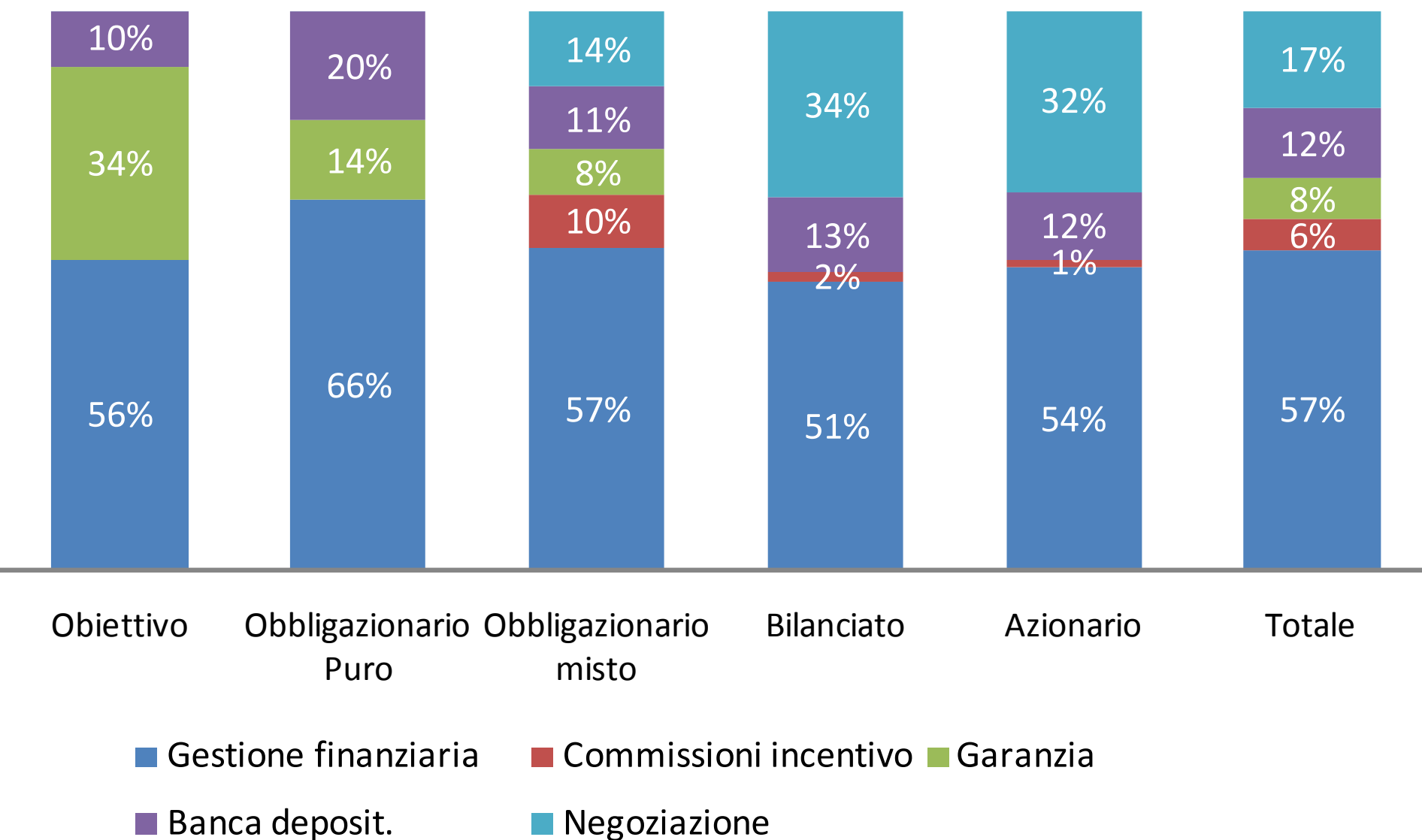
Fonte: elaborazioni Mefop su dati Fpc

# Un commento ai dati

---

- **Dati estratti dalle note informative aggiornate al 31.03.2010**
- **Lievissima riduzione del Ter totale medio (da 0,43% di fine 2007 a 0,40% di fine 2009)**
- **Incremento del peso della componente relativa alla gestione finanziaria e contestuale riduzione di quello relativo alla spese amministrative**

# Peso delle singole voci di costo finanziario sul totale (dati di bilancio)



# Un commento ai dati

- **Dati estratti dai bilanci 2009 di 29 Fpc per una copertura in termini di Andp superiore al 90%**
- **Classificazione delle linee:**
  - obbligazionario puro: nessun investimento azionario;
  - obbligazionario misto: investimento azionario non superiore al 30%;
  - bilanciato: investimento azionario superiore al 30% e comunque inferiore al 50%;
  - azionario: investimento azionario almeno pari al 50%
  - obiettivo (di rendimento): comparti con obiettivo di rendimento (euribor+..., Tfr,...)
- **In media, con riferimento ai costi finanziari:**
  - circa il 60% è imputabili alle commissioni di gestione finanziaria
  - circa il 20% è imputabile agli oneri di negoziazione (tale valore cresce oltre il 30% nei comparti con più elevata esposizione azionaria)

- **Possibile ridefinizione del ruolo degli outsourcers nel modello organizzativo-gestionale adottato dai fondi pensione**
  - Maggiore protagonismo dei fondi e possibile internalizzazione di alcune attività oggi esternalizzate
- **La riorganizzazione delle attività già in essere e la realizzazione di nuove attività potrebbero contribuire a rendere più efficiente il modello gestionale consentendo una riduzione dei costi (o incremento dei rendimenti)**

# L'esternalizzazione delle funzioni nei Fondi pensione: un confronto internazionale



MEFOP  
Sviluppo Mercato Fondi Pensione

Overview of the outsourcing practices in the surveyed countries

	AT	BE	BG	CZ	DE	DK	ES	FI	FR	HU	IE	IT 1**	IT 2**	LI	LT (PA)	LT (LAC)	LU (C39F)	LU (CAA)	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SI	SK	SE	SE2	UK
A) Overall decision making																														
B) Bearing end responsibility (being liable)																														
C) Asset management - including:																														
1. investment management																														
2. setting the overall asset management strategy																														
3. custody																														
4. valuation of assets and liabilities																														
5. performance measurement																														
D) Administration - including:																														
1. collection of contributions from employers																														
2. collection of contributions from employees																														
3. preparation of fin. statements for plan sponsor																														
4. compliance & compliance reporting																														
5. customers' contracts administration																														
6. auditing of processes / reconciliations																														
7. information to members and beneficiaries																														
8. record keeping																														
9. reporting																														
10. claim administration																														
11. transfer of pension rights																														
12. information technology																														
13. any other admin. activities (please specify):																				*										
E) Payment of benefits – lump sums/progr. withdr.																														
F) Payment of benefits - annuities																														
G) Insurance (biometric risks)																														
H) Risk management																														
I) Premium setting, actuarial calculations																														
J) Advise to plan sponsor (advisory role)																														
K) Advise to members/beneficiaries																														
L) Other (please specify):																			*											
Legend:		core functions				transferable functions						compulsory transferred functions								not available / no functions of IORP										

## Legend:

core functions

transferable functions

compulsory transferred functions

not available / no functions of IORP

NB: Multiple answers are provided for countries where there are two or more types of IORPs each falling under different regulatory regime.



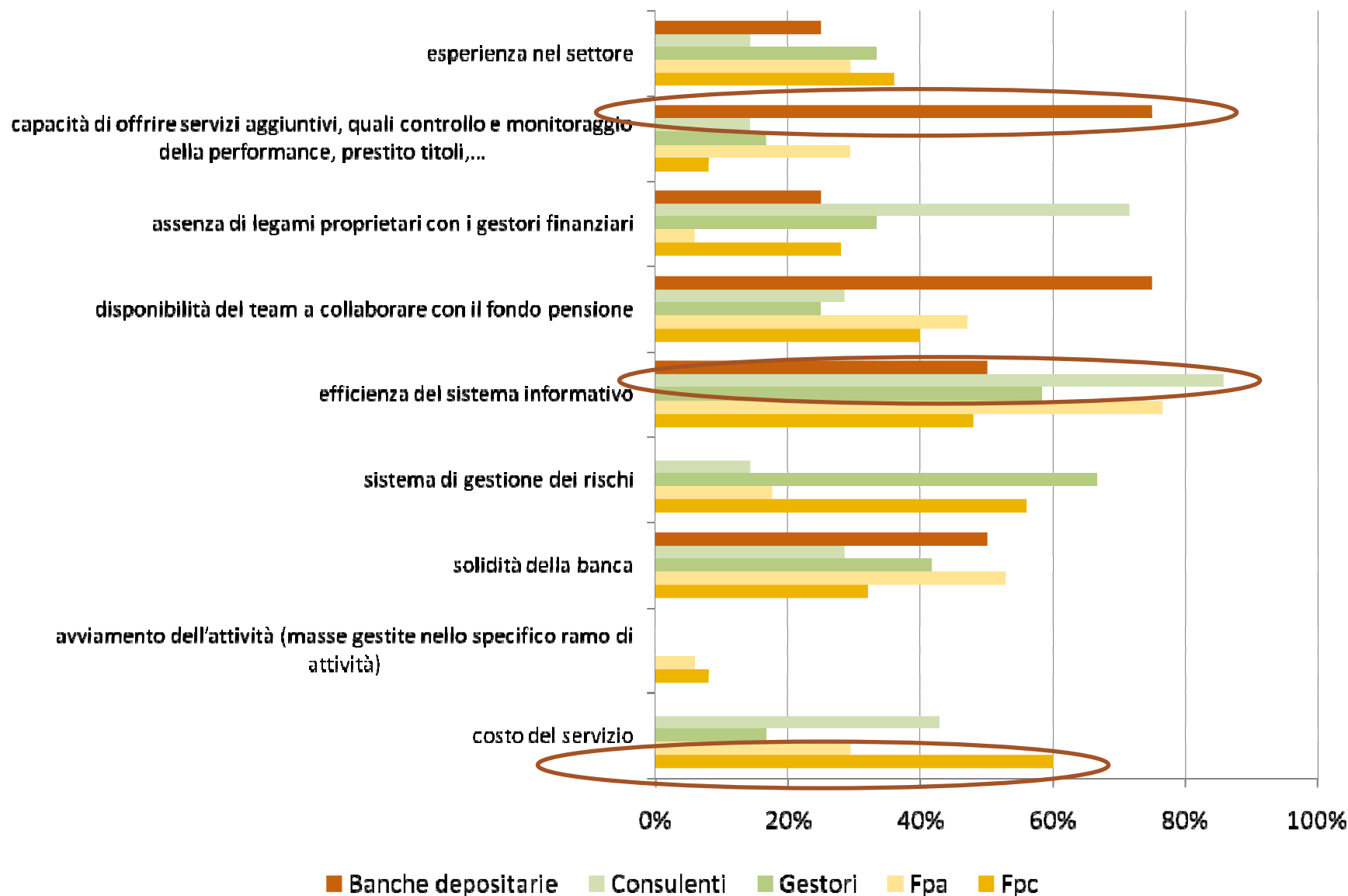
- **Convergenza dei paesi nel ritenere attività core alcune funzioni (processo di decision making)**
- **Osservabili alcune diversità**
- **La custodia è la funzione maggiormente esternalizzata per legge (17 paesi su 27) → rilevanza dell'attività della banca depositaria**

# I dati di un'indagine Mefop

---

- **Survey condotta nel 2009 attraverso la somministrazione di un questionario a Fpc, Fpa, gestori, consulenti finanziari e banche depositarie**
- **Sezione dedicata al ruolo della banca depositaria**
- **Indicazioni su servizi esternalizzabili prodotti anche da altri provider (es: transition management eseguito da un gestore)**

# Quali aspetti ritiene fondamentali nella valutazione del servizio offerto dalla Banca Depositaria?



# **L'offerta di servizi aggiuntivi**

---

- **La capacità di offrire servizi aggiuntivi è poco considerata al momento, se non dalle stesse banche depositarie**
- **Perché?**
  - Giovane età del sistema di previdenza complementare
  - Priorità attribuita ad altri aspetti
  - Routine consolidate

# La produzione dei dati

---

- **Calcolo del valore di quota da parte dei service; attività di rendicontazione sulla gestione finanziaria da parte dei gestori**
- **Possibile un cambiamento di prospettiva?**
- **Potrebbe essere più efficace un'unica fonte di dati per la valutazione delle performance con importanti risvolti nelle attività e nei ruoli degli altri outsourcers (gestori e consulenti)?**
- **Opportuno che ciascun outsourcer si focalizzi sulle attività nelle quali il proprio servizio è valorizzato al meglio**

# Il securities lending

---

- In base a un'indagine condotta nel 2008, risulta che nessun fondo utilizza il prestito titoli
- Evidenza confermata da un'analisi dei bilanci 2009
- All'estero, il prestito titoli è una pratica diffusa
- Alcuni esempi: Calpers, Tiaa-Cref,...

# **Le possibili “criticità”**

- **Problemi associati al prestito titoli di natura:**
  - Ideologica
  - Operativa
    - necessario un coordinamento tra gestore e agent lender
    - definizione dei contratti

# Il transition management

---

- **Opportunità in termini di riduzione dei costi**
- **Alcune indagini hanno stimato il costo di una ristrutturazione del portafoglio in circa più del 2% del valore dei titoli che vengono movimentati (Fonte: Pensions Week, giugno 2004)**
- **Problema: il transition manager deve essere selezionato alla stregua dei gestori finanziari?**



# **L'analisi dei costi di transazione**

---

- **In media, il 17% degli oneri sostenuti per la gestione finanziaria sono riconducibili ai costi di negoziazione**
- **Tale percentuale raggiunge valori più elevati nei comparti che si caratterizzano per un'esposizione azionaria più elevata**
- **Ne consegue l'importanza dell'analisi e del monitoraggio di tali costi**