



Strumenti finanziari non tradizionali: opportunità e criticità per gli investitori previdenziali

Mauro Marè
Mefop

1 La crescita del patrimonio dei Fp italiani (dati in mln. €)

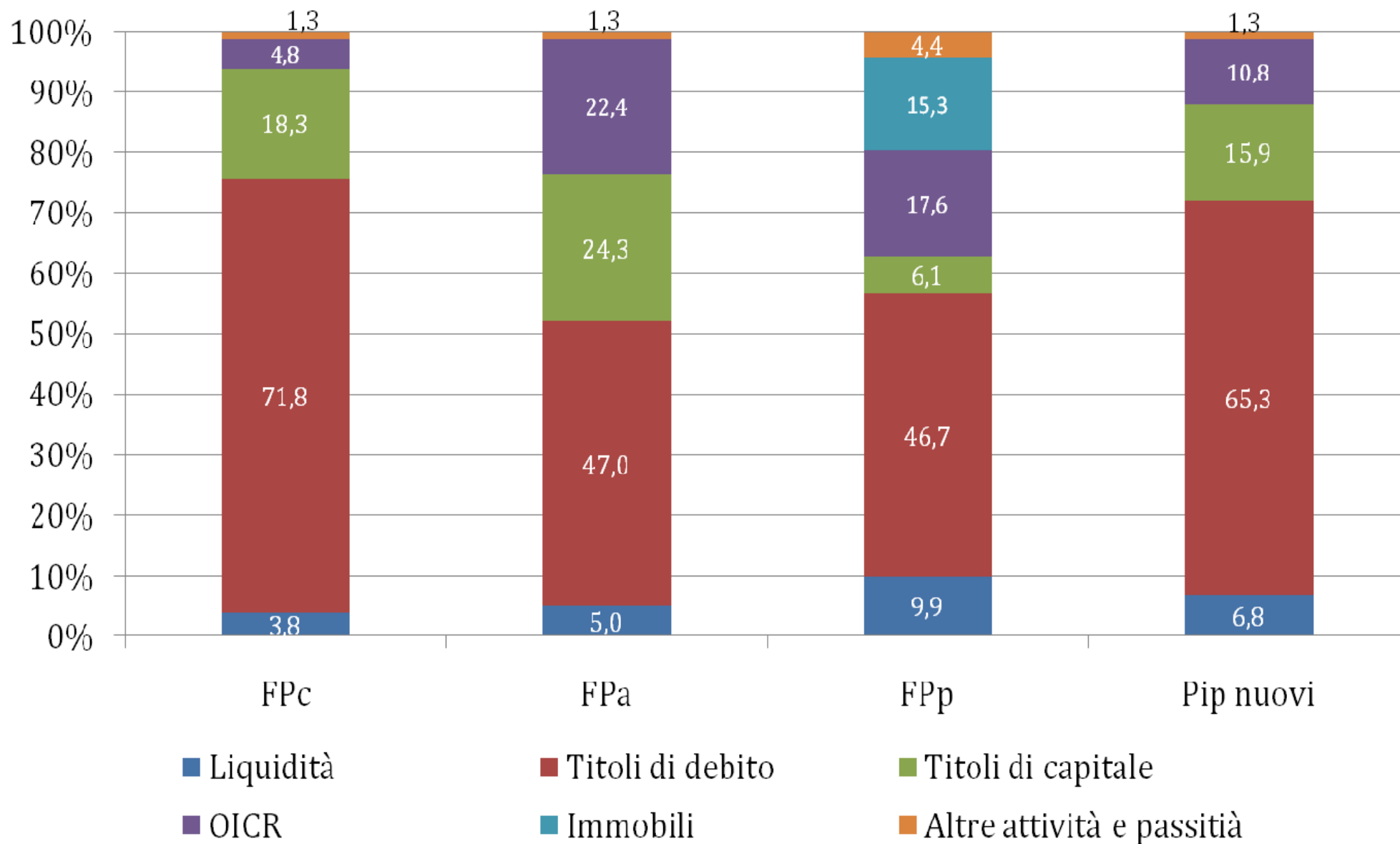
Tipologia di forma	2008	2009	2010
Fpc	14.092	18.757	22.360
Fpa	4.663	6.269	7.480
Fpp	35.941	38.943	40.500
Pip*	6.594	8.966	11.530
Totale**	61.306	72.957	81.904

Fonte: Covip

*Il dato di fine 2010 è parzialmente stimato

**Nel totale, i dati includono le risorse di FondInps

2 L'asset allocation dei Fp italiani (fine 2009)



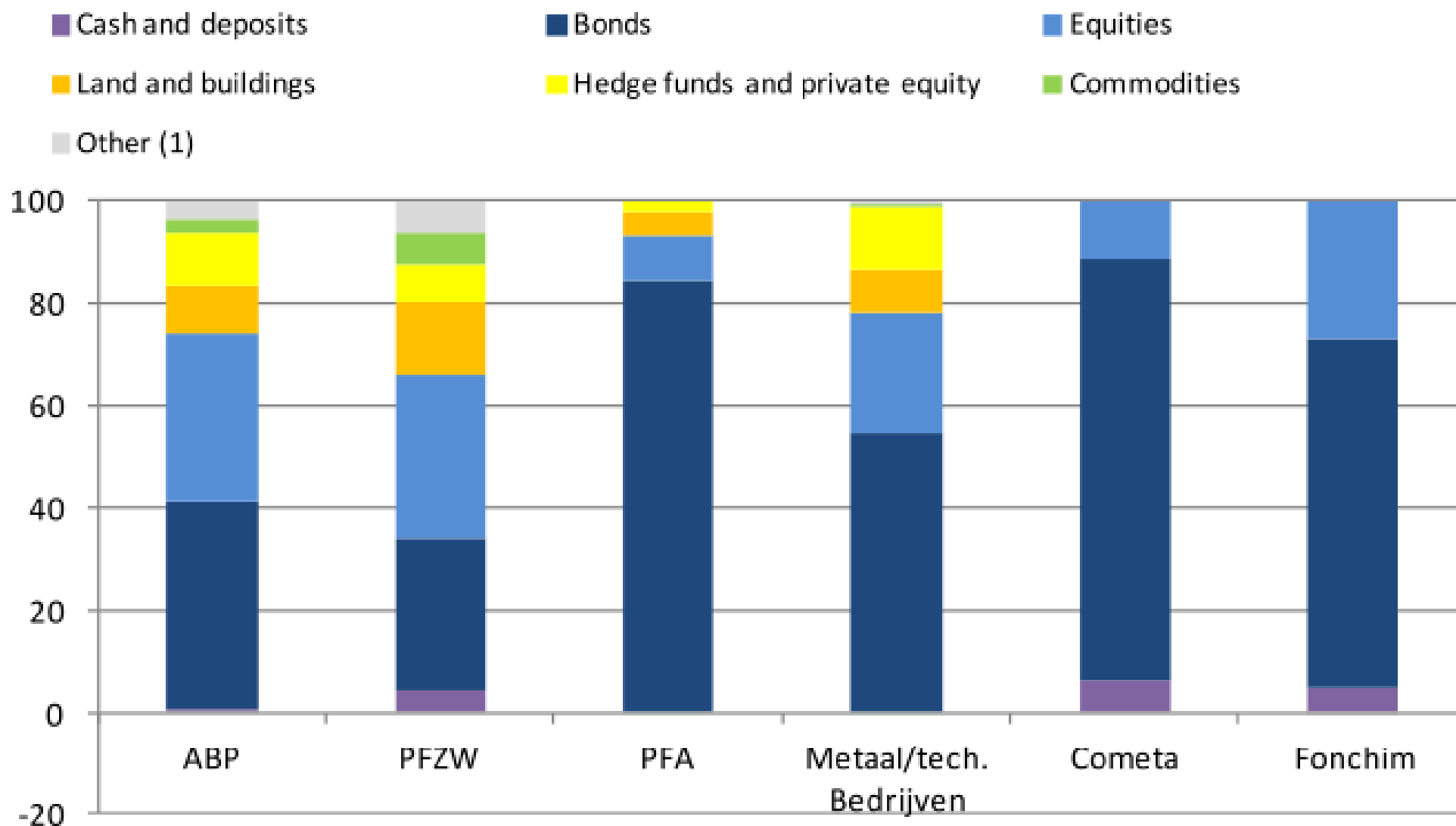
2 esposizione azionaria effettiva (fine 2009)

L'effettiva esposizione azionaria è stata calcolata considerando, oltre all'investimento diretto in titoli di capitale, anche gli investimenti indiretti effettuati tramite Oicr e l'esposizione attraverso strumenti finanziari derivati.

	Fpc	Fpa	Fpp	Pip nuovi
Effettiva esposizione azionaria	25,2	42,9	12,5	22,9

Fonte: Covip

3 Fp italiani ed europei: asset allocation a confronto



Fonte: Oecd (2010), Pension markets in focus

(1) The "Other" category includes loans, unallocated insurance contracts, and other investments.

3 Alcuni dati sui termini del confronto

Name of pension fund	Country	Assets under management 2009 (thousands USD)	Assets as a % of country total (1)	Investment return (%) 2008	Investment return (%) 2009
ABP	Netherlands	287 283 117	27.9	-20.2%	20.2%
PFZW	Netherlands	99 075 000	9.6	-20.5%	17.6%
PFA Pension	Denmark	37 802 954	12.3	2.5%	6.2%
Metaal/tech. Bedrijven	Netherlands	46 705 556	4.5	-20.7%	14.8%
Cometa	Italy	6 862 389	7.9	-2.5%	6.2%
Fonchim	Italy	3 588 417	4.1	-10.2%	10.9%

Fonte: Oecd (2010), Pension markets in focus

(1) Total country assets refer to total pension funds' assets for the Netherlands and Italy, and to total pension insurance contracts' assets for Denmark.

4 Alcune considerazioni

- Fp allocazione **“tradizionale”** delle risorse
- Anche nei Fpp, **investimento in alternativi** è nel complesso **residuale**
- Diverso per casse privatizzate che sono molto più libere
- Quali problemi?
 - Contesto normativo vincolante
 - Caratteristiche specifiche investimenti alternativi (orizzonte temporale, liquidità, valorizzazione,...)
 - Competenze e capacità di gestione dei Fp

5 Il contesto normativo Fp

- **Ammessi** private equity, investimenti immobiliari e ETF (se armonizzati)
- **Non ammessi** Hedge fund, commodities
- Per i mercati emergenti esiste un problema definitorio: cosa si intende per mercato emergente?
 - **Non ammessi** investimenti in paesi non Ocse non quotati in EU, USA, Canada, Giappone

6 Un'opportunità mancata?

- Gli investimenti alternativi possono migliorare l'efficienza dell'asset allocation strategica?
 - Rendimento atteso più elevato
 - Maggiore/migliore diversificazione
 - Strumenti decorrelati con le asset class tradizionali
- Necessaria **attenta valutazione** dei rischi finanziari
- La maggiore complessità gestionale degli investimenti alternativi richiede **capacità di controllo/gestionali** da parte dei fondo pensione più solide, che va sviluppata (703)