



Investitori previdenziali e strumenti finanziari quale sostegno per l'economia italiana?

Mauro Marè

Mefop

1 FP e sostegno all'economia

- **Decollo PC: le aziende italiane sono state private di una fonte di autofinanziamento a basso costo quale il Tfr; l'impiego nei fondi pensione poi porta queste risorse ad essere investite solo marginalmente nel tessuto produttivo nostro paese (obbligazioni e mercati esteri)**
- In un momento di crisi come quello attuale, è opportuno che i **fondi pensione** riflettano con attenzione sulla necessità di **sostenere il sistema produttivo italiano.**
- Economia cresce poco, sistema produttivo appare sempre più fragile; condizioni lavorative dei giovani precarie → **tutto ciò ha effetti rilevanti sul sistema pensionistico di primo pilastro.**

1 FP e sostegno all'economia

- Ma non è evidente come possa emergere eventuale **sostegno dei fondi pensione** e investitori istituzionali all'economia italiana
- C'è infatti un **problema di risorse**: quante sono? Come mobilizzarle?
- Un **problema di obiettivi**: quale obiettivo devono realizzare i FP? Rendimento? minimizzazione rischio? Prestazioni adeguate? diversificazione o altro?
- Altro aspetto sono le condizioni **operative e la governance** di simili meccanismi
- Infine, processo afflusso risorse economia lo si può agevolare e spingere, ma deve essere un **processo volontario e di mercato (NO vincoli portafoglio)**

2 gli obiettivi dei pilastri pensionistici

- L'obiettivo primario dei fondi pensione è **un'offerta di prestazioni adeguata agli iscritti**
- Ma è importante anche la **massimizzazione del rendimento** (dato anche il rischio)
- Va ricordato però che il **rendimento del I pilastro è legato andamento economia italiana** (PIL, crescita retribuzioni);
- Quindi si potrebbe rischiare però **un'eccessiva concentrazione geografica degli investimenti pensionistici** nel loro complesso (I e II pilastro)

2 gli obiettivi dei pilastri pensionistici

- la struttura del tessuto produttivo italiano **non agevola l'allocazione** delle risorse
- C'è infatti sicuramente un **problema di offerta di risorse**
- Ma soprattutto anche uno di **domanda**: quali settori? Quali imprese?
 - Accesso limitato ai mercati finanziari da parte delle PMI
 - Necessario individuare modalità di investimento che consentano di raggiungere quelle imprese che sono fuori dai mercati
 - Problemi rappresentati dall'utilizzo di un modello a benchmark con indice di riferimento mondiali in cui il peso dell'Italia è poco rilevante

3 Quali possibili soluzioni?

- Occorre individuare strumenti che consentano di coniugare la **redditività con ricadute positive sull'economia italiana**
- Questi strumenti vanno identificati nel quadro legislativo attuale (libertà di scelta, no vincoli portafoglio, ecc.)
- **Che tipo di strumenti?**
 - Obbligazioni/fondi per le infrastrutture
 - Private equity
 - Covered bond
 - Obbligazioni BEI
 - Azioni
 - ...

4 La soluzione del fondo pubblico

- **Fondo pubblico** : intervento pubblico sotto forma di un fondo **ad hoc** potrebbe aiutare, ma resta definire criteri di funzionamento, norme, ...
- **Fondi regionali**: coinvolgimento regioni che potrebbero essere maggiormente in grado di valutare le singole realtà produttive e dunque i meriti, le prospettive di crescita e di sviluppo di ciascuna di esse
- **Possibili soluzioni miste** che contemplano una **presenza del settore pubblico e del settore privato**

4 La soluzione del fondo pubblico per il rilancio dell'economia



■ Quali problemi?

- **Governance**: allocazione delle risorse potrebbe essere guidata da finalità di politica economica piuttosto che da effettive opportunità di rendimento prospettico
 - **Conflitti di interesse**: investimenti indirizzati a imprese che ricevono finanziamenti bancari dagli azionisti del Fondo, indipendentemente dalle loro effettive prospettive di crescita
- **Attenta valutazione dei pregi di una soluzione autonoma**

5 Quali benefici afflusso risorse economia?

- Risorse investite tessuto produttivo italiano possono permettere una maggiore diversificazione
- Attività investite presentano decorrelazione con altre asset class in cui tradizionalmente i fondi pensione allocano le risorse
- Impatto positivo sul sistema paese

6 L'adeguatezza delle strutture dei FP

- Strumenti al momento scarsamente utilizzati dai fondi
- In alcuni casi, limitata allocazione dovuta alla complessità gestionale dello strumento (es. private equity, fondi di PE, ecc.)
- Per alcuni strumenti, **fondamentale elevare capacità e professionalità della struttura dei fondi**
- **Vincoli normativi e revisione 703: revisione** va fatta, può agevolare in futuro, ma già adesso questi strumenti sono possibili