

La gestione dei Fondi Pensione: come tutelare gli obiettivi previdenziali con la garanzia di restituzione del capitale

Roma - 14 dicembre 2011

Francesca Ciceri
Francesco Sandrini

Head of Wholesale & Institutional Distribution
Head of Multi Asset Securities Solutions



PIONEER
Investments®

Agenda

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Le risorse a disposizione di Pioneer SGR

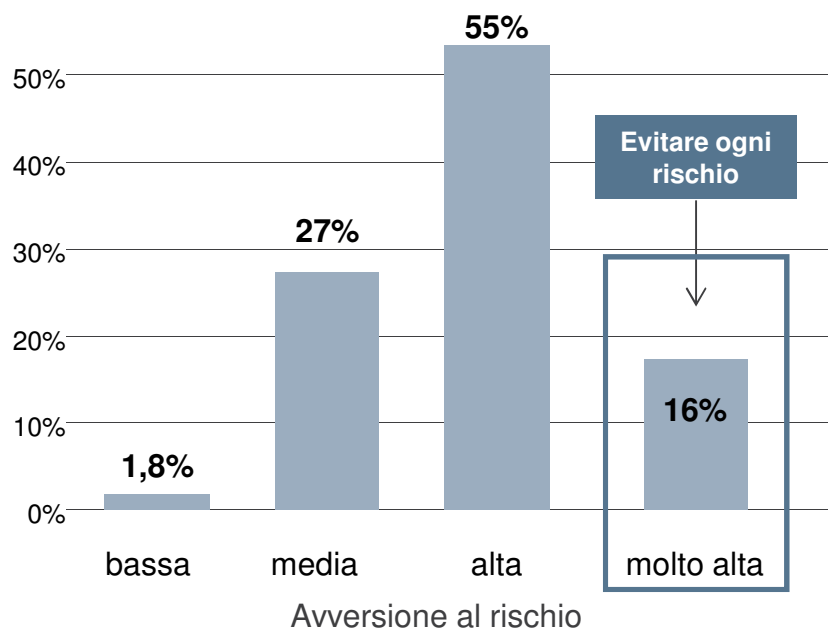
Gestione attiva e controllo del rischio

Il meccanismo di consolidamento

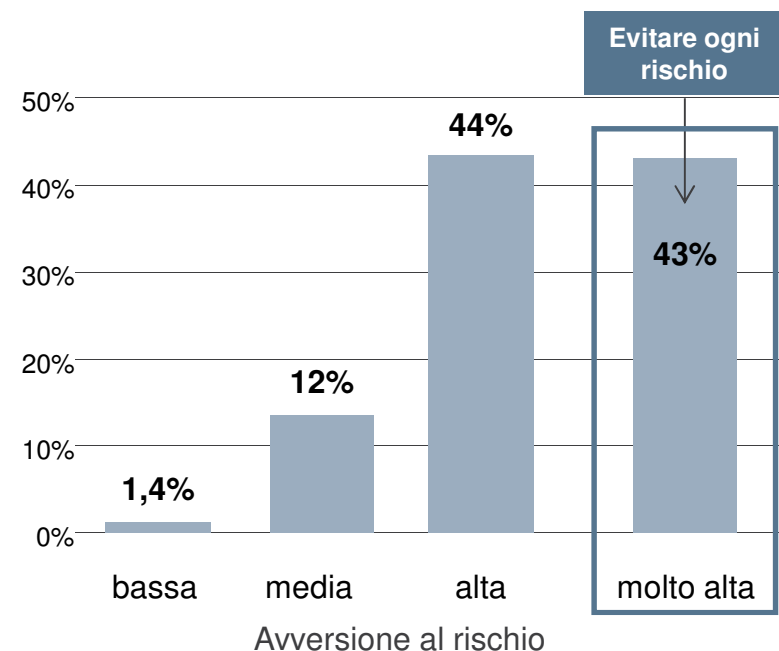
Un contesto di crescente avversione al rischio

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Prima della crisi subprime – estate 2006



Dopo la crisi subprime – estate 2009



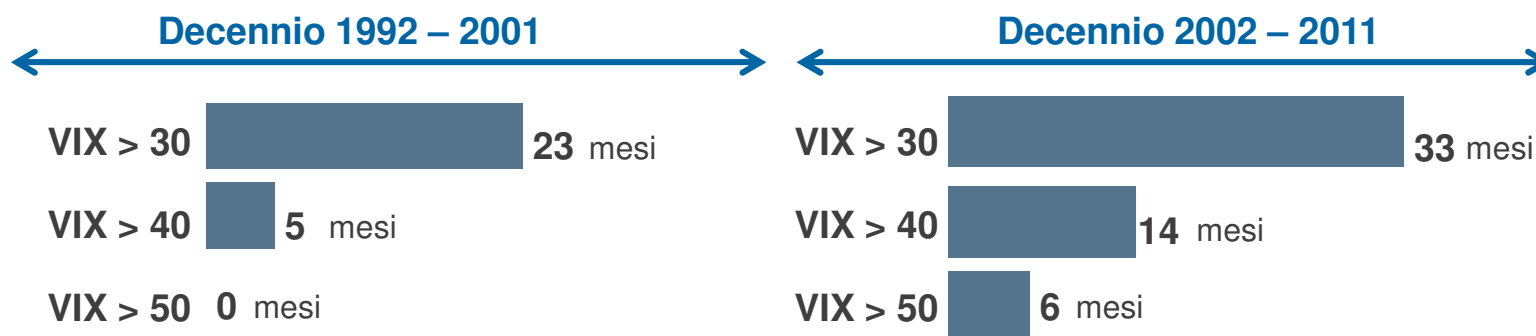
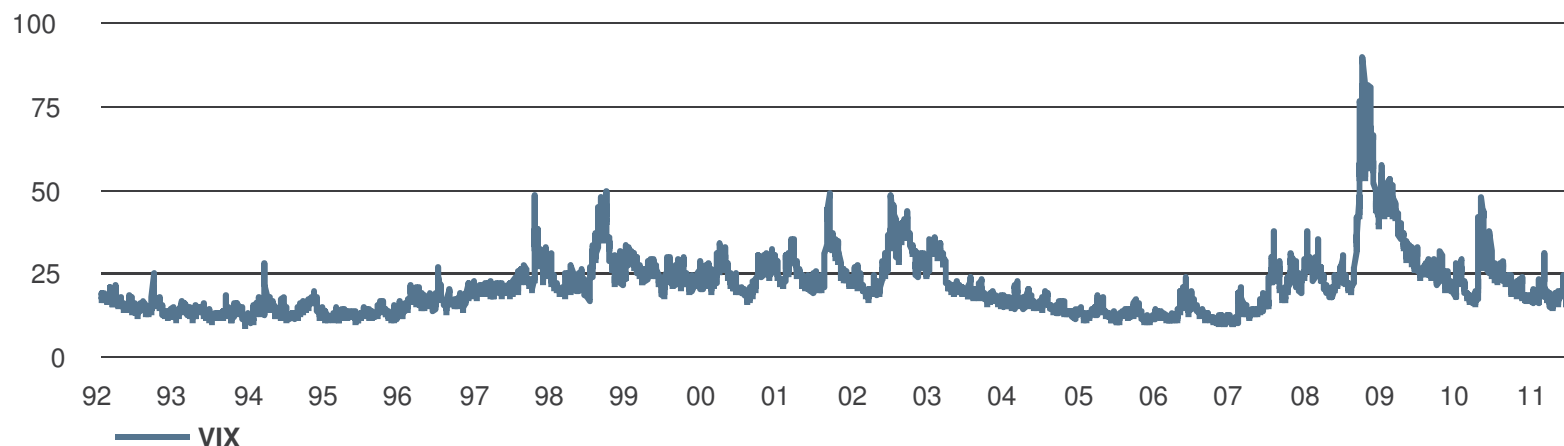
Fonte: Indagine UniCredit su 1600 clienti retail. Risposte: **Preferenza per investimenti finanziari con:**

- 1 (bassa). Elevati ritorni attesi ma con elevato rischio di perdere il capitale investito;
- 2 (media). Buoni ritorni attesi ma con moderata protezione del capitale investito;
- 3 (alta). Moderati rendimenti attesi ma con buona protezione del capitale investito;
- 4 (molto alta). Bassi ritorni attesi ma nessun rischio di perdere il capitale investito.

... in mercati più volatili

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

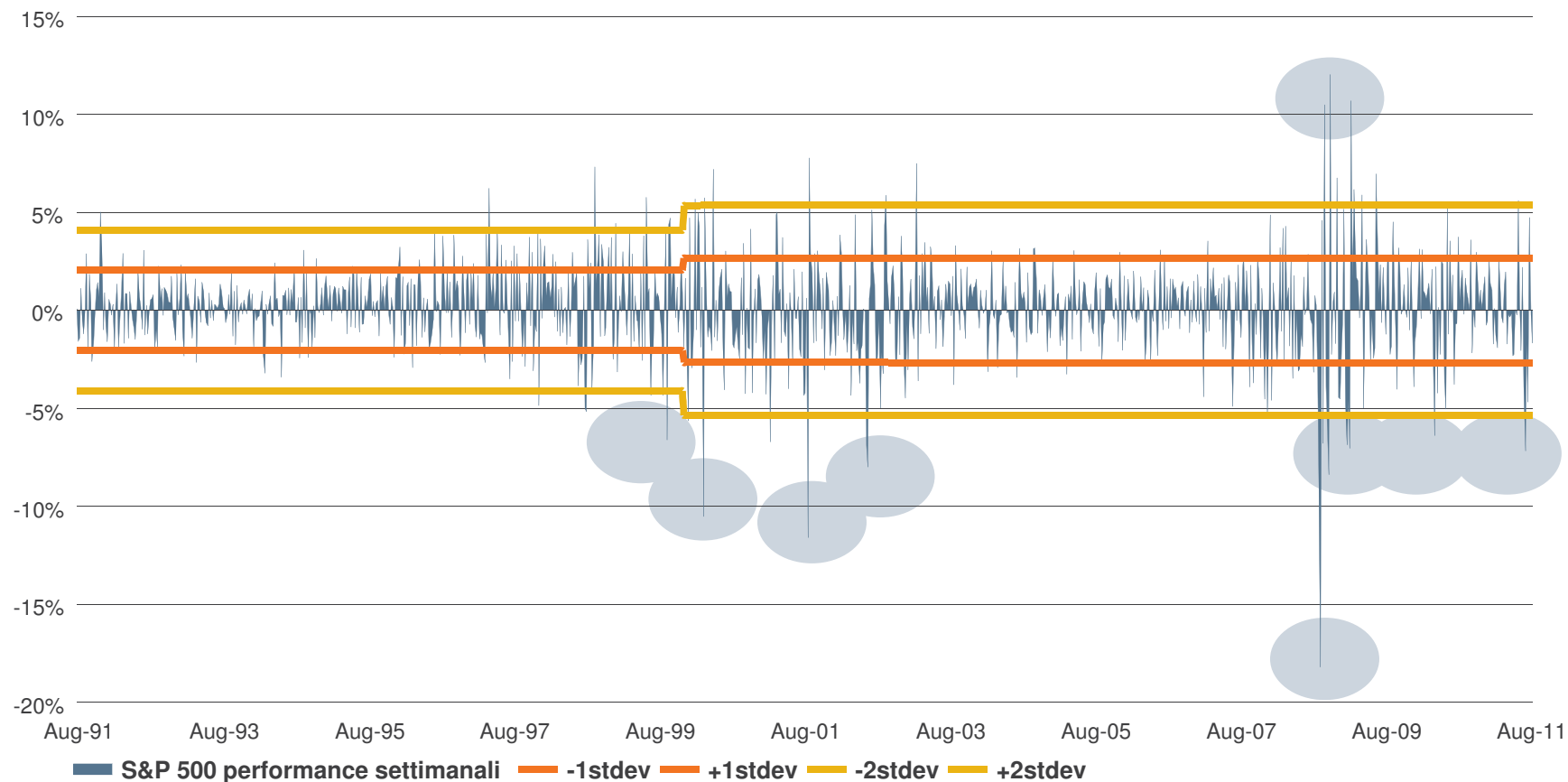
Evoluzione dell'indice VIX negli ultimi due decenni



Fonte: Pioneer Investments, Bloomberg. Analisi effettuata su dati mensili da dicembre 1992 a luglio 2011.

... su cui sempre più spesso si verificano eventi “estremi” Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Rendimenti fuori dalla norma: in caso dell'indice S&P 500



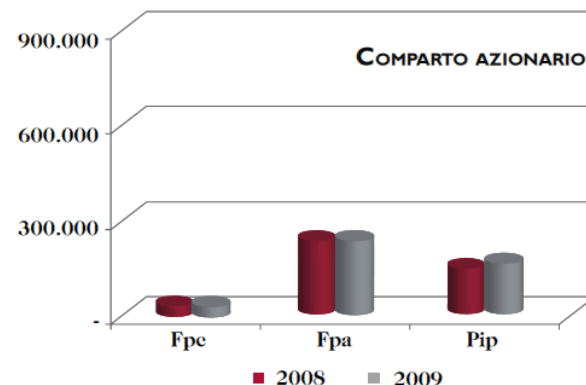
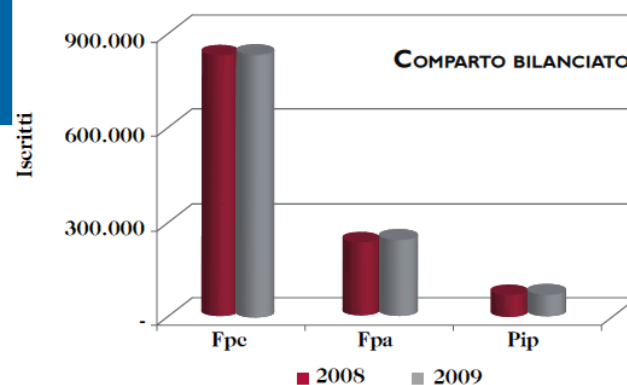
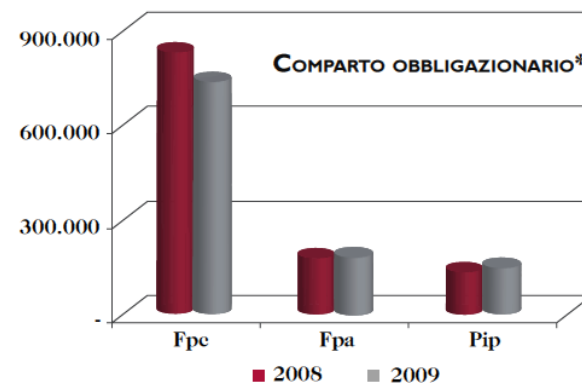
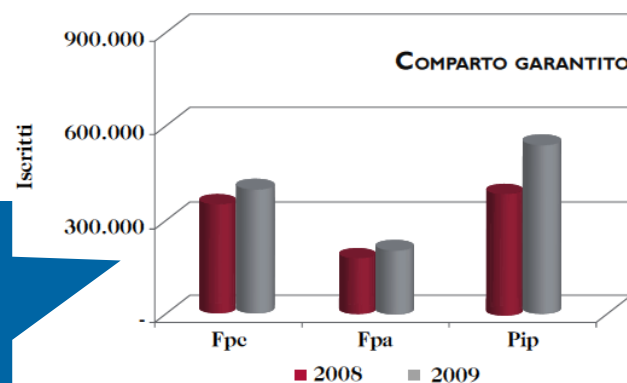
Fonte: Pioneer Investments, Bloomberg. Analisi su dati settimanali dal 31.08.1991 al 09.09.2011.

La ricerca di protezione da parte degli iscritti ai Fondi Pensione

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Adesioni per tipologia e forma del comparto

Le linee con garanzia vedono il numero di adesioni in crescita e non solo per l'iscrizione di lavoratori "silenti" o prossimi alla pensione



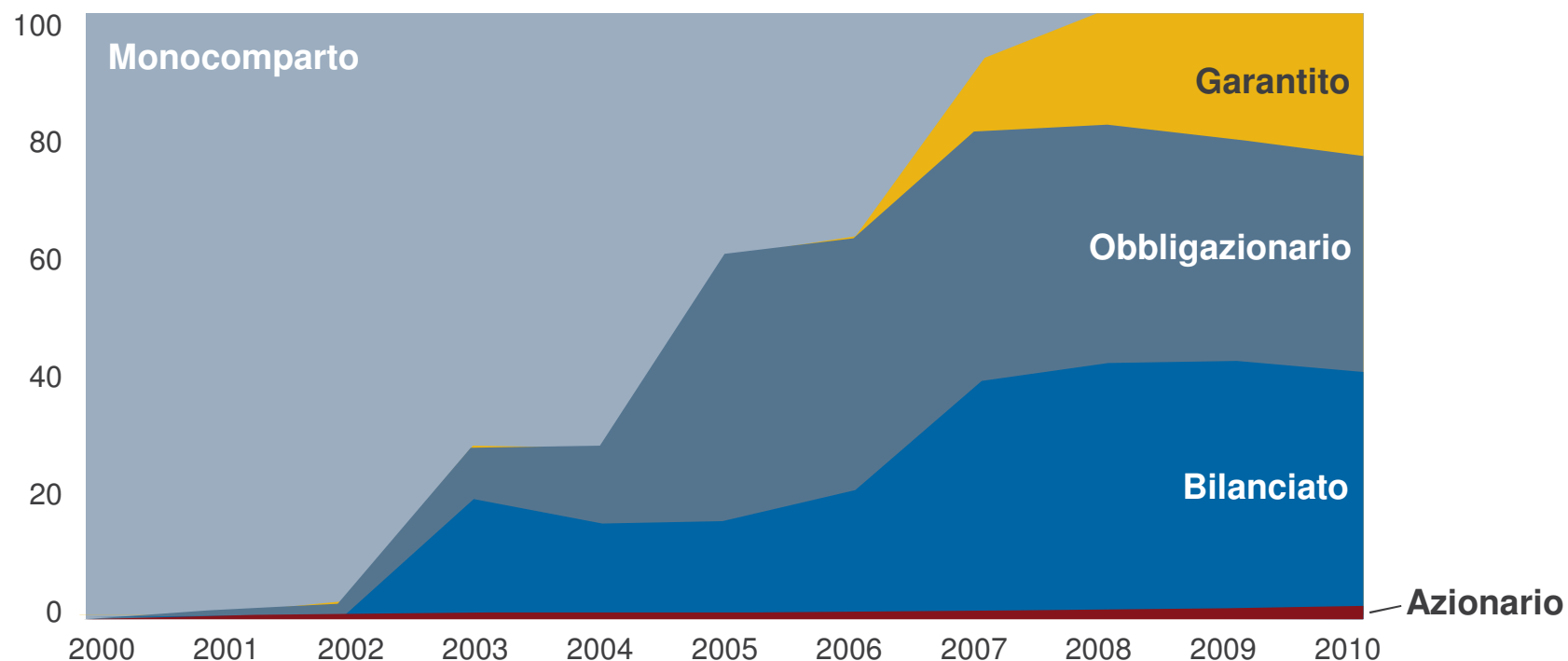
Fonte: Bollettino MEFOP n. 37, luglio 2010.

*Il comparto comprende i dati dei comparti obbligazionario puro e obbligazionario misto.

Una realtà numerica importante

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

% degli iscritti ai Fondi Pensione Negoziati per tipologia di comparto

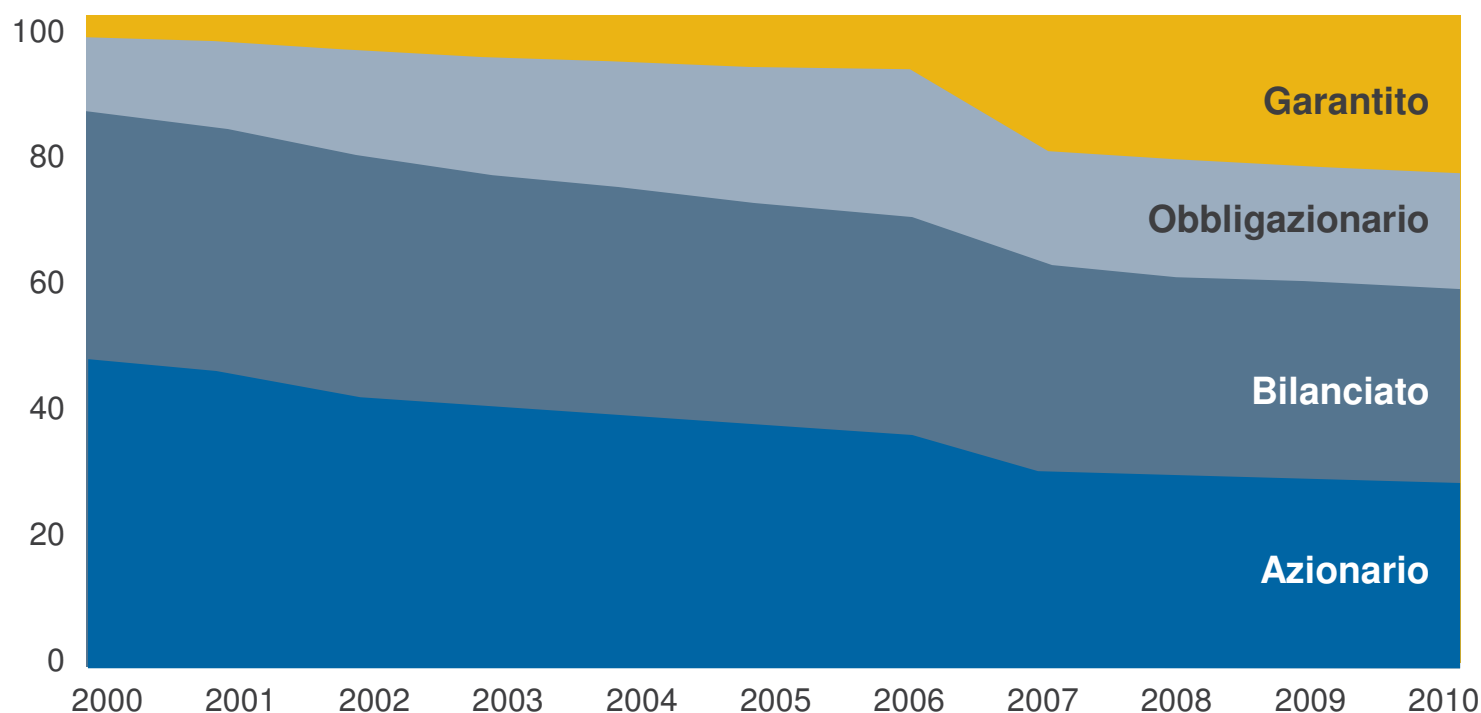


Fonte: Relazione annuale COVIP. Dati a fine 2010.

Una realtà numerica importante

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

% degli iscritti ai Fondi Pensione Aperti per tipologia di comparto



Fonte: Relazione annuale COVIP. Dati a fine 2010.

Agenda

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Le risorse a disposizione di Pioneer Investments

Gestione attiva e controllo del rischio

Il meccanismo di consolidamento

Presenza globale, sensibilità locale: 27 paesi e oltre 2.012 dipendenti

Le risorse a disposizione di Pioneer Investments

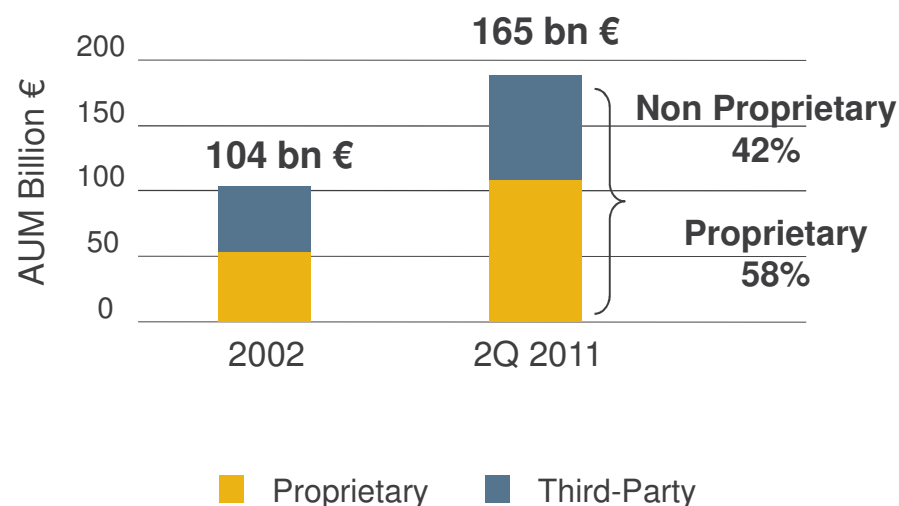


Fonte: Pioneer Investments dati al 30 settembre 2011

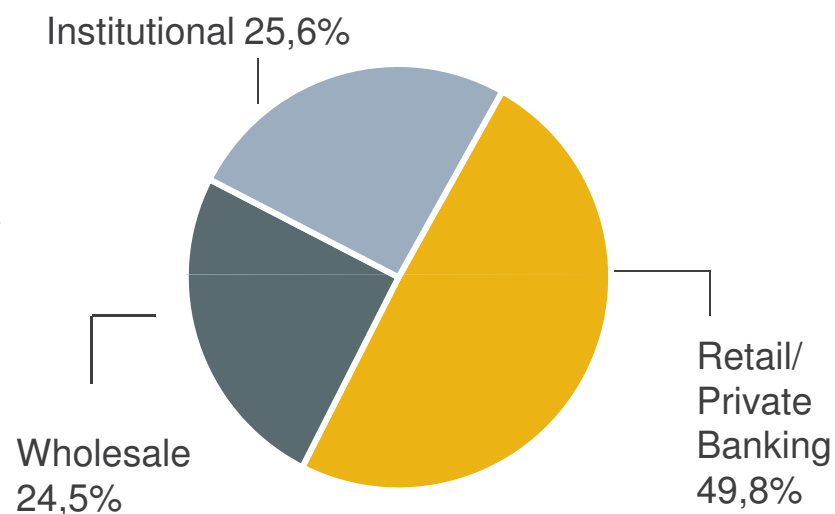
Un business strutturato e diversificato

Le risorse a disposizione di Pioneer Investments

Crescita degli asset



Suddivisione asset per canale



Fonte: Pioneer Investments dati al 30 settembre 2011

Fondi Pensione: i mandati dei nostri clienti

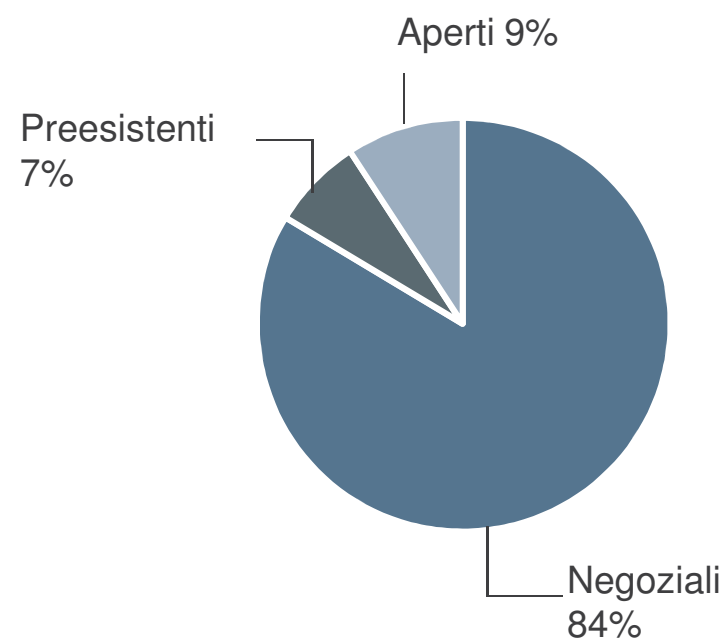
Le risorse a disposizione di Pioneer Investments

**270 mln di euro gestiti
in comparti con garanzia di
restituzione del capitale**

Un esempio di gestione

- **Azioni:** min 0% - max 8%
- **Obbligazioni:** min 92% - max 100%
- **Il gestore può investire anche in:**
 - Obbligaz. corporate (ad elevato rating)
 - Asset Backed Securities
 - Derivati (future & opzioni) secondo la normativa (Decreto 703/1996)
- **Gestione valutaria attiva**

Suddivisione asset per tipologia di Fondi Pensione



Fonte: Pioneer Investments dati al 30 settembre 2011

Un servizio dedicato e personalizzato

Le risorse a disposizione di Pioneer Investments

Team dedicati al servizio del cliente

- **Reporting personalizzati** e altamente **specializzati** sulla base delle esigenze del cliente per le proprie attività di controllo

Gestione diretta del portafoglio

- **Team** dedicato alla gestione del portafoglio del fondo pensione **basato a livello locale** (Milano nel caso di clientela italiana)



Agenda

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Le risorse a disposizione di Pioneer SGR

Gestione attiva e controllo del rischio

Il meccanismo di consolidamento

La gestione del portafoglio

Gestione attiva e controllo del rischio

La gestione del portafoglio e del rischio è attiva:

- **L'asset allocation** implementata **è in linea con la view** di Pioneer Investments elaborata nell'**advisory board** e nel **comitato strategico**, coerentemente al budget di rischio.
- **Le scelte di investimento più importanti** sia sull'orizzonte strategico che tattico **riguardano il posizionamento rispetto alla curva dei tassi**, tenendo in considerazione il benchmark di riferimento e l'obiettivo della garanzia (rendimento assoluto)
- **Il VaR mensile** con confidenza 99% è l'indicatore di rischio di riferimento e **viene monitorato con frequenza almeno giornaliera**.

Un processo integrato di Asset Allocation

Gestione attiva e controllo del rischio



Analisi degli scenari macro

- Composto da **macroeconomisti interni e consulenti esterni** che esaminano il contesto attuale e prospettico
- **Incontri trimestrali per discutere lo scenario macro** delle più importanti economie (G4 e Mercati Emergenti)
- **Formulazione scenari** a 3-6-12 mesi (compresi scenari di rischio e alternativi)
- Gli **output** sono:
 - scenario macro di Pioneer
 - input per previsioni su asset class

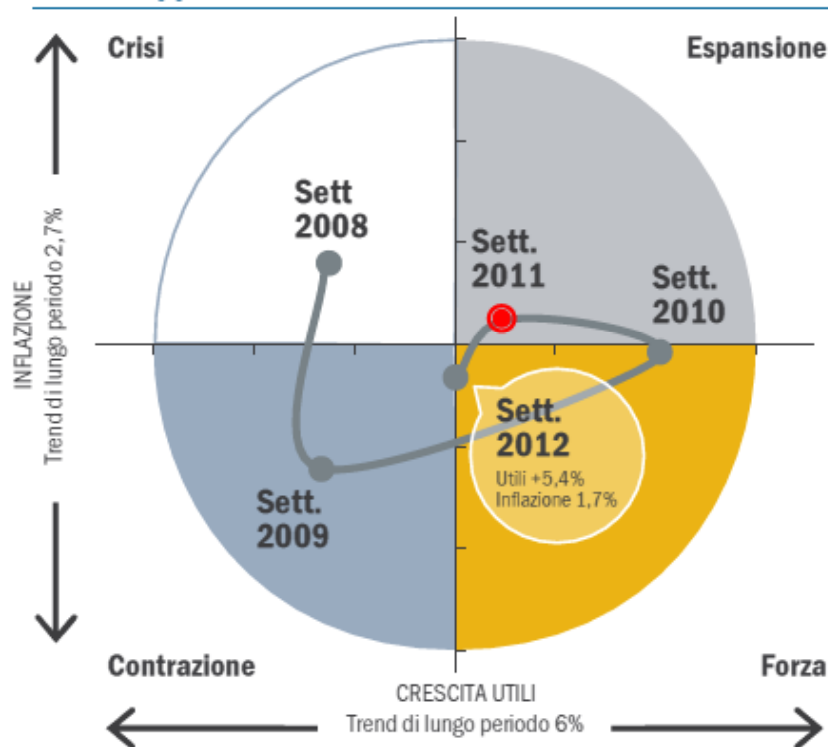
Definizione della strategia

- Composto dai **responsabili dei team di gestione dei prodotti multiasset**
- **Incontri mensili** (e in caso di particolari necessità legate all'evoluzione dei mercati) **per discutere e deliberare la view di asset allocation.**

Il Phazer: un sistema proprietario di analisi economica

Gestione attiva e controllo del rischio

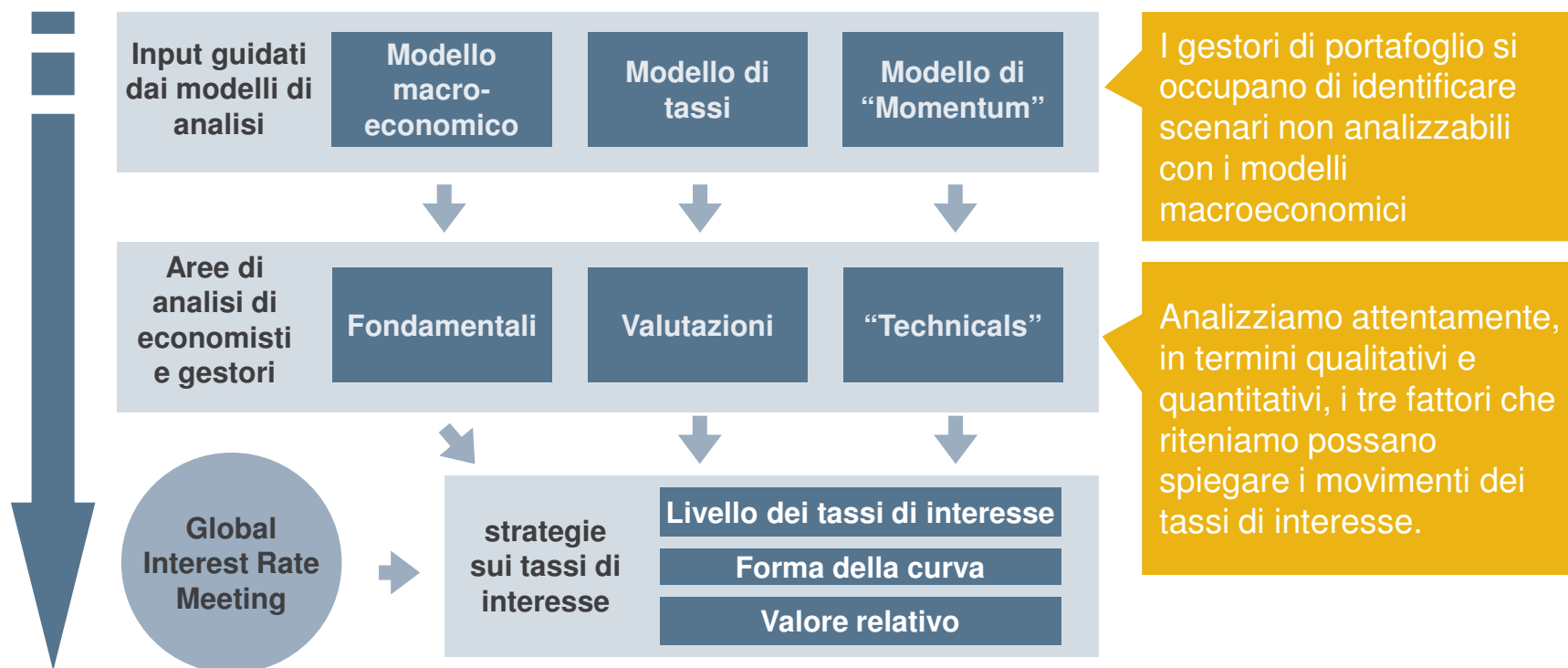
La mappa del ciclo economico - Phazer



- Il Phazer è un sistema di analisi proprietario che valuta l'evoluzione del ciclo economico globale sulla base di proiezioni su inflazione e EPS
- Permette di identificare lo scenario più probabile a medio termine
- Vengono considerati anche gli scenari di rischio e gli scenari alternativi; ad ogni scenario viene assegnata una probabilità di verificarsi

Posizionamento tattico sui tassi d'interesse

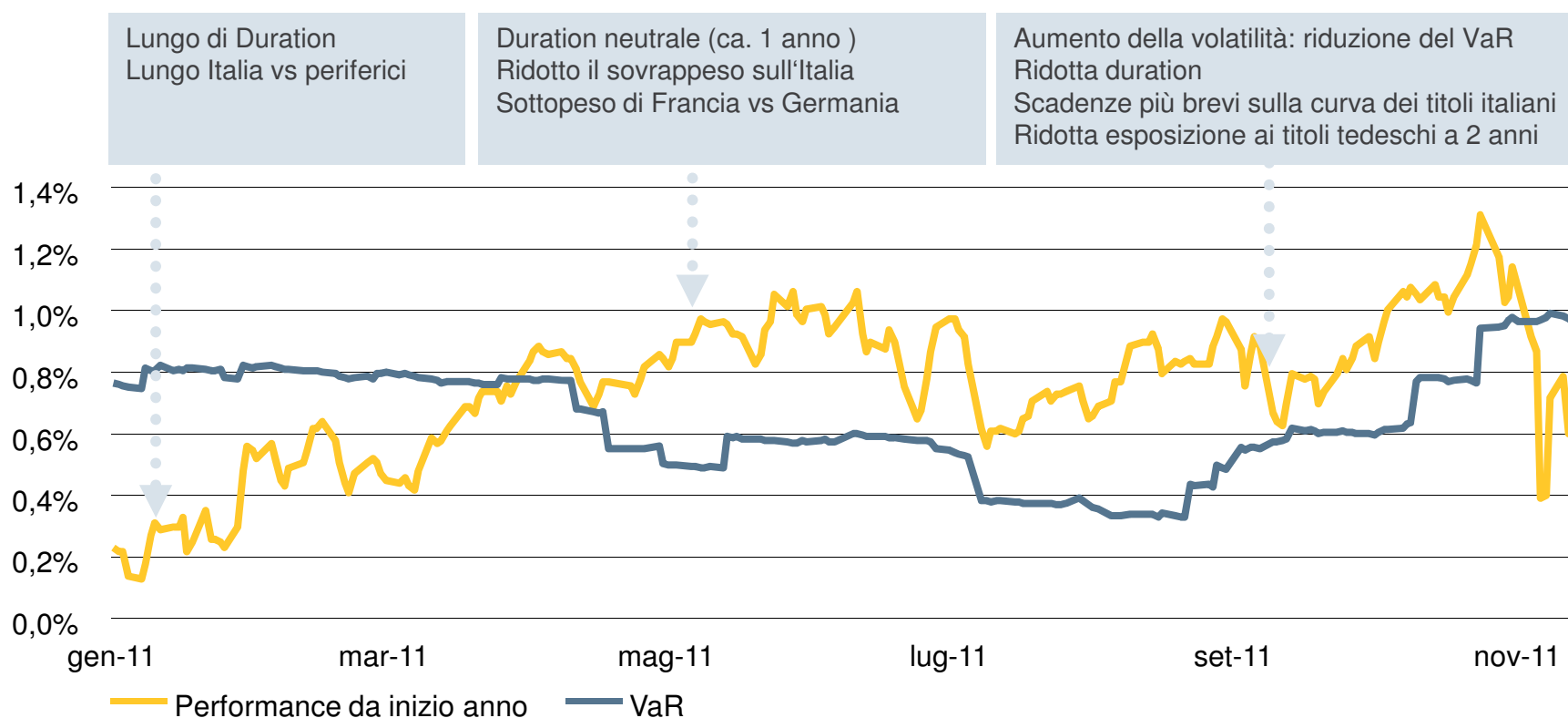
Gestione attiva e controllo del rischio



Gestione integrata con il controllo del rischio

Gestione attiva e controllo del rischio

- **Forte integrazione** dell'attività di gestione e del controllo del rischio
- **Monitoraggio continuo del VaR** dei portafogli con garanzia



Agenda

Il ruolo del comparto delle linee con garanzia

Le risorse a disposizione di Pioneer SGR

Gestione attiva e controllo del rischio

Il meccanismo di consolidamento

Adeguamento ai requisiti normativi

Il meccanismo di consolidamento

- **Dal 2002** Pioneer Investments possiede i **requisiti per gestire le linee garantite nei Fondi Pensione** compliant con il D.Lgs. 252/2005 con le seguenti modalità:
 - la società di gestione è tenuta alla **sola restituzione del capitale conferito**, senza garantire rendimenti minimi annui
 - la restituzione del capitale conferito è da intendersi **a livello di singolo aderente e vale al verificarsi degli eventi obbligatori** previsti da COVIP
- **Nel 2007** Pioneer Investments si adegua al provvedimento di Banca d'Italia 14/04/05 in merito a: **requisiti patrimoniali e di monitoraggio dei rischi**:
 - **Requisiti patrimoniali**: la sommatoria dei differenziali tra capitale conferito dagli aderenti e valore di mercato della gestione viene segnalata e comporta un congelamento di capitale a supporto delle garanzie offerte (c.d. Patrimonio di Vigilanza)
 - **Monitoraggio dei rischi**: la posizione aggregata di ogni singolo aderente alle linee garantite viene comunicata a Banca d'Italia su base mensile

Le caratteristiche principali

Il meccanismo di consolidamento

In caso di riscatto, a seguito di uno degli eventi previsti, l'aderente riceve non solo l'intero capitale conferito nella linea garantita, ma Pioneer SGR è in grado di garantire anche:

Consolidamento
annuale della
performance

- Consente di proteggere il comparto dalla volatilità dei mercati finanziari. I risultati conseguiti sono riconosciuti all'aderente per rispondere all'esigenza di stabilizzare i rendimenti: **se il mercato sale, l'aderente consolida la performance realizzata fino a quel momento, se il mercato scende, può preservare il capitale conferito.**

Trasparenza

- La gestione finanziaria, le scelte del gestore e i driver di performance sono in ogni momento **definiti a livello contrattuale dal mandato conferito.**

Patrimonio

- La titolarità degli attivi rimane **in capo al Fondo Pensione.**

Le linee guida

Il meccanismo di consolidamento

Durante il periodo di iscrizione alla linea con garanzia di restituzione del capitale, all'aderente del fondo pensione vengono attribuite mensilmente delle quote in base agli importi conferiti. In caso di riscatto l'aderente riceverà la sommatoria delle proprie quote valorizzate secondo la seguente **metodologia**.



Per gli anni precedenti al verificarsi dell'evento che porta al riscatto si considera il valore massimo fra:

- **valore nominale**
- **quota di mercato**
- **quota consolidata dell'anno di riferimento**
- **quota consolidata degli anni successivi**

Per questo periodo si considera il valore massimo fra:

- **valore nominale**
- **quota di mercato**

Riscatto in ipotesi di mercati sempre negativi

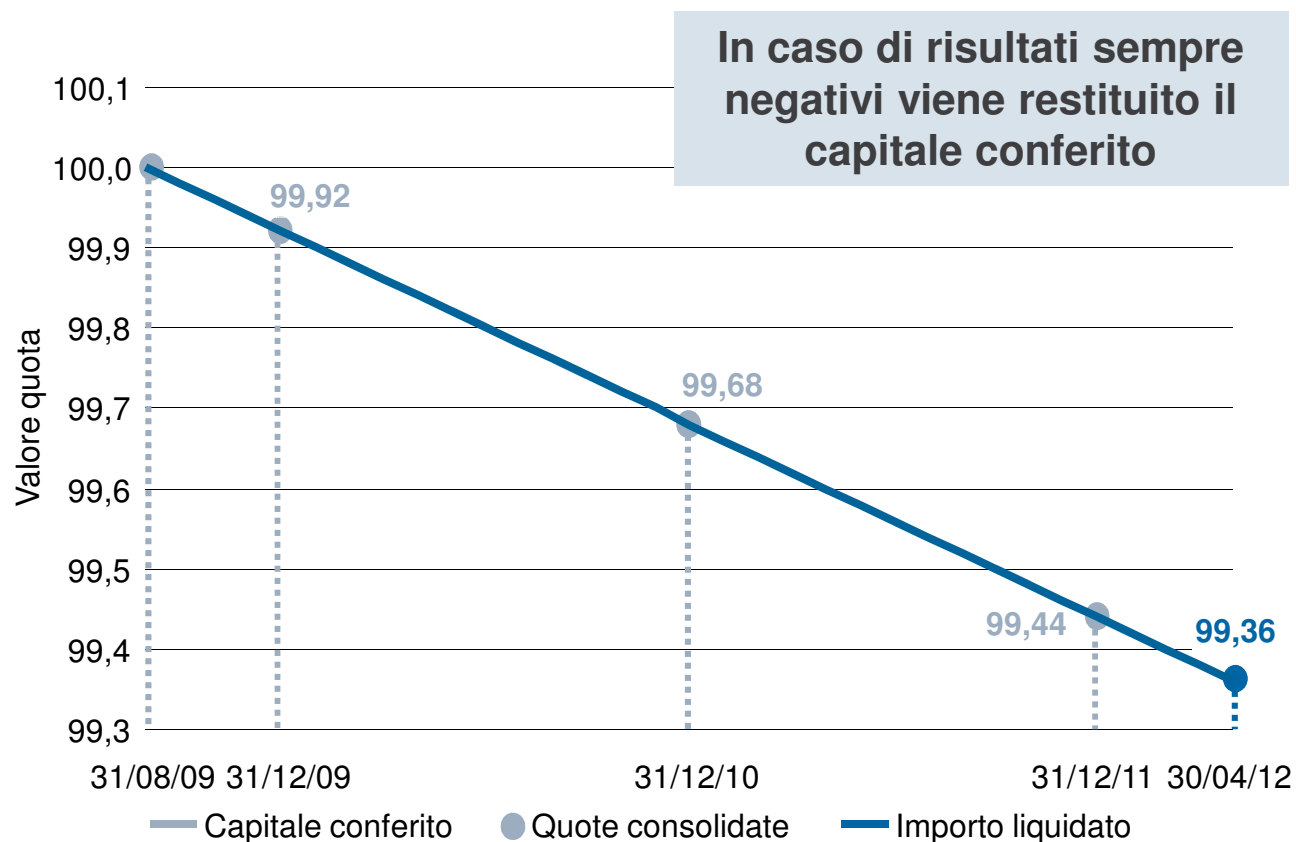
Il meccanismo di consolidamento

Ipotesi:

- **Conferimenti:**
assegnazione di 1 quota ogni mese
- **Data riscatto**
30 aprile 2012
- **Consolidamento**
al 31/12 di ogni anno

Risultati:

- **Importo conferito**
3.289,44 €
- **Importo liquidato**
3.289,44 €



Fonte Pioneer Investments: esempio per fini illustrativi

Riscatto in ipotesi di mercati sempre positivi

Il meccanismo di consolidamento

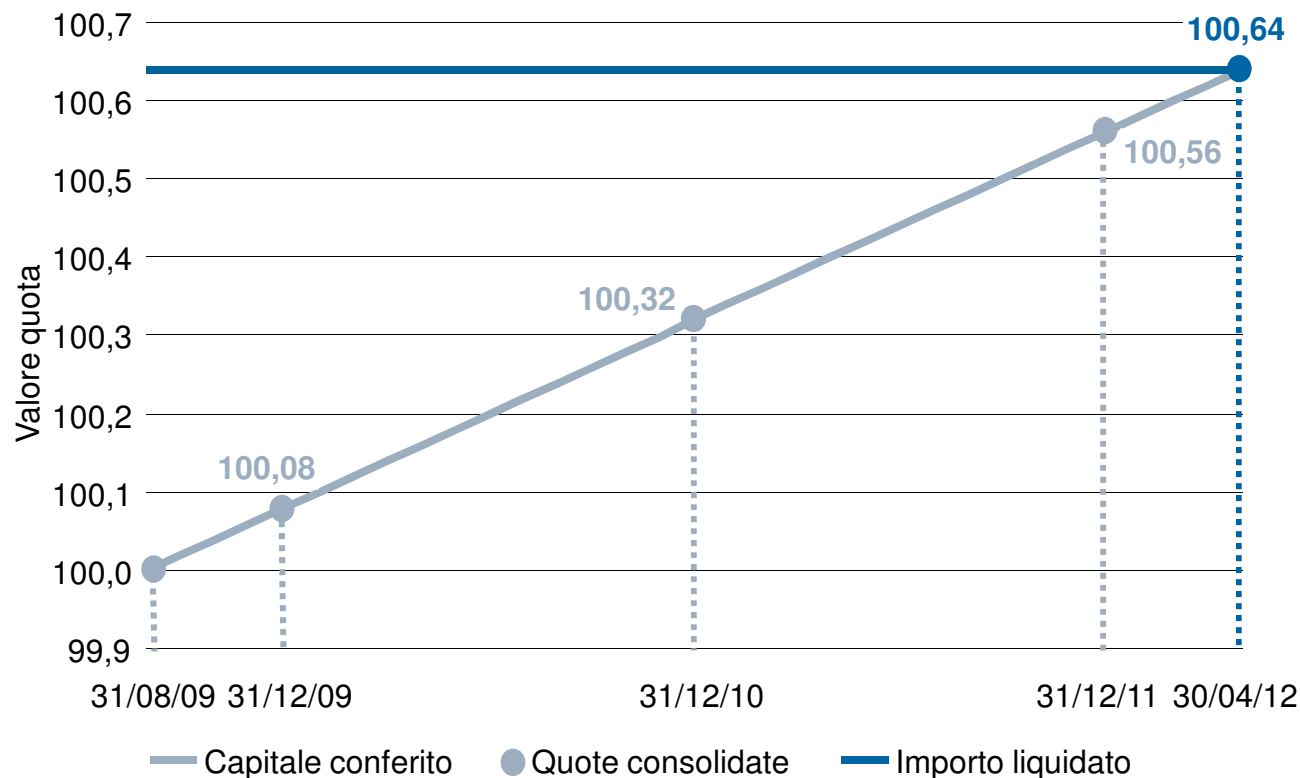
In caso di risultati sempre positivi viene restituito il valore di mercato alla data di riscatto

Ipotesi:

- **Conferimenti:**
assegnazione di 1 quota ogni mese
- **Data riscatto**
30 aprile 2012
- **Consolidamento**
al 31/12 di ogni anno

Risultati:

- **Importo conferito**
3.310,56 €
- **Importo liquidato**
3.321,12 €



Fonte Pioneer Investments: esempio per fini illustrativi

Riscatto in ipotesi di mercati volatili

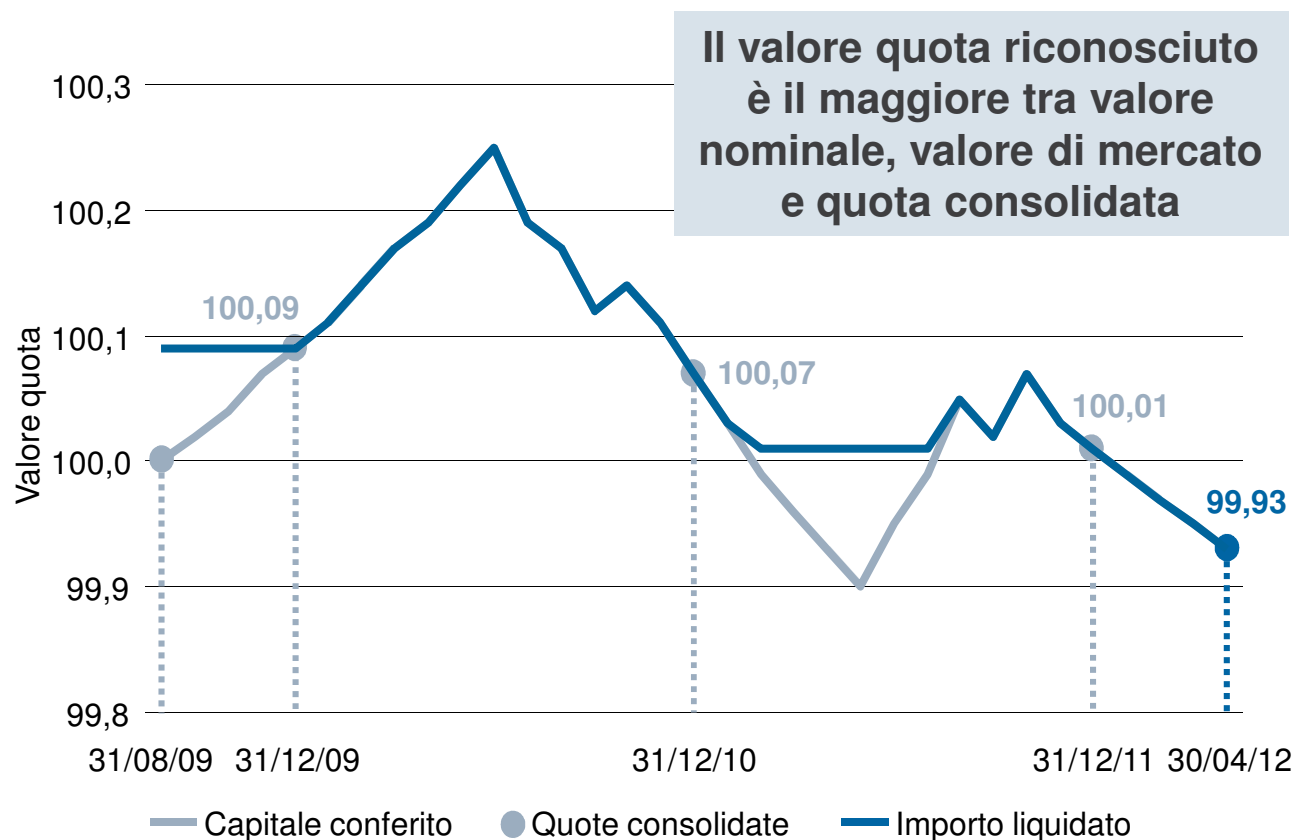
Il meccanismo di consolidamento

Ipotesi:

- **Conferimenti:**
assegnazione di 1 quota ogni mese
- **Data riscatto**
30 aprile 2012
- **Consolidamento**
al 31/12 di ogni anno

Risultati:

- **Importo conferito**
3.301,87 €
- **Importo liquidato**
3.302,44 €



Fonte Pioneer Investments: esempio per fini illustrativi

Riscatto in ipotesi di mercati volatili

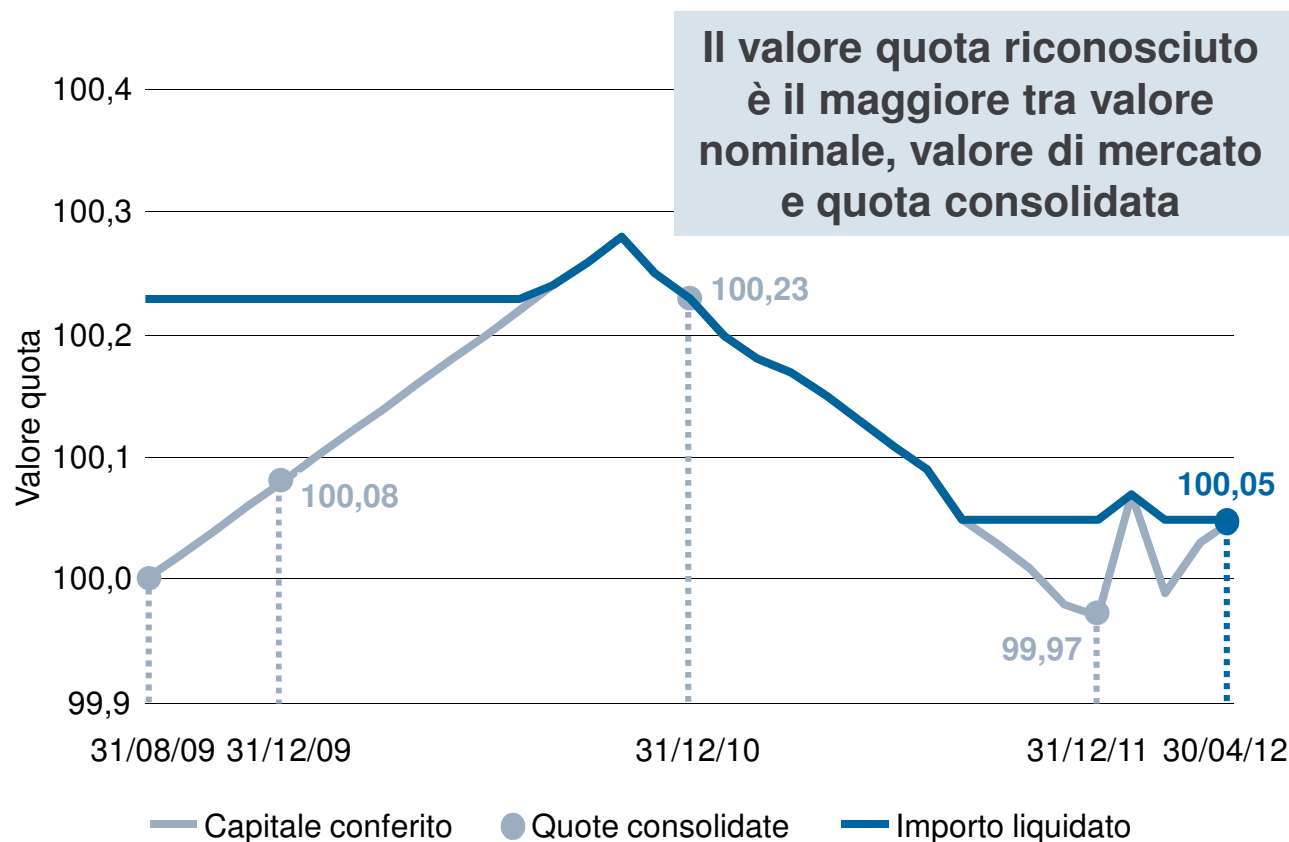
Il meccanismo di consolidamento

Ipotesi:

- **Conferimenti:**
assegnazione di 1 quota ogni mese
- **Data riscatto**
30 aprile 2012
- **Consolidamento**
al 31/12 di ogni anno

Risultati:

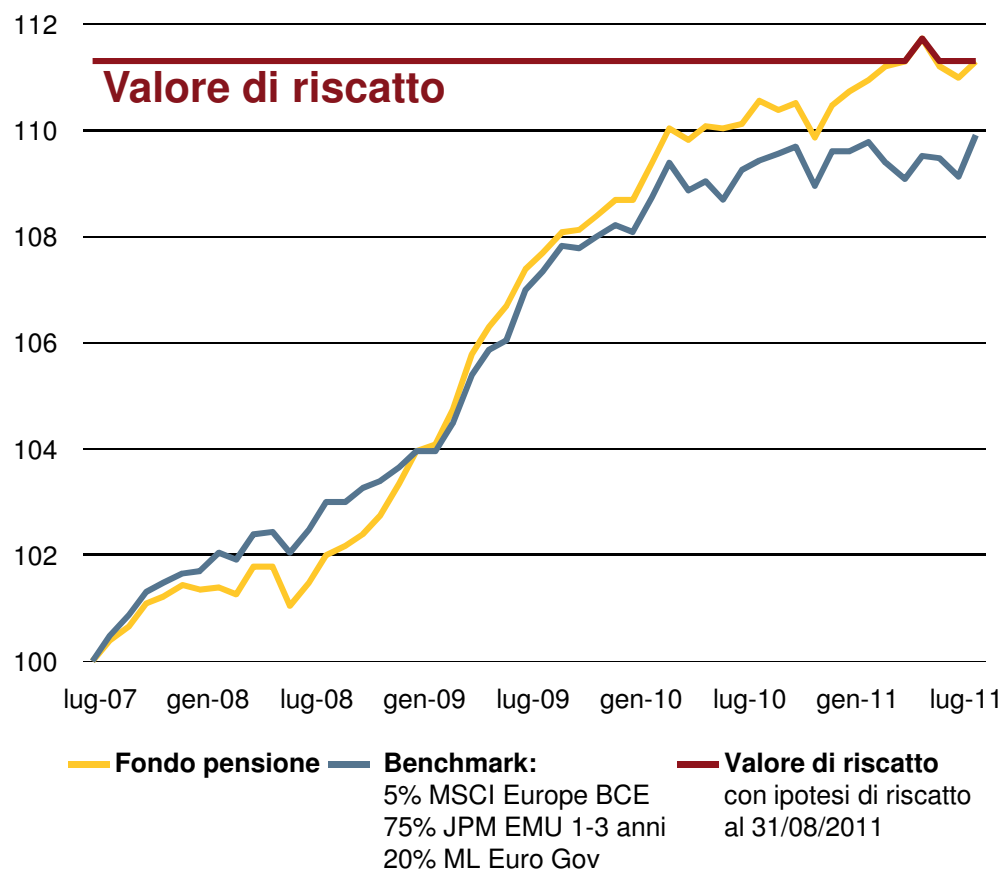
- **Importo conferito**
3.303,79 €
- **Importo liquidato**
3.305,50 €



Fonte Pioneer Investments: esempio per fini illustrativi

Risultati e valori di riscatto della linea con garanzia sul capitale 95/5

Una storia di successo: l'esperienza di un Fondo Pensione Negoziale



+11,3% **Fondo Pensione Negoziale**

+9,9% **Benchmark**

Performance	Fondo Pensione	Benchmark	Differenza
2007*	1,43%	1,64%	-0,21%
2008	1,91%	1,99%	-0,08%
2009	5,14%	4,41%	0,73%
2010	1,64%	1,27%	0,37%
2011**	0,77%	0,27%	0,50%
Da inizio gestione	11,31%	9,91%	1,41%

Fonte: Pioneer Investments, dati al 31 agosto 2011. * Performance da agosto 2007 a dicembre 2007. ** Performance da fine 2010 ad agosto 2011

Avvertenze

Il presente documento è rivolto a Fondi Pensione costituiti ai sensi del D.Lgs. N. 252/2005 come modificato e integrato.

Ne è vietata la diffusione presso il pubblico e la riproduzione anche parziale.

I dati e le informazioni contenuti nel presente documento sono elaborati da Pioneer SGR, hanno carattere puramente informativo e non rappresentano raccomandazioni personalizzate.

La società si riserva il diritto di modificare, in ogni momento, le analisi e le informazioni prodotte.