



## **Il nuovo decreto sui limiti agli investimenti: le opportunità per gli investitori previdenziali**

---

**Mauro Marè**  
**Mefop**

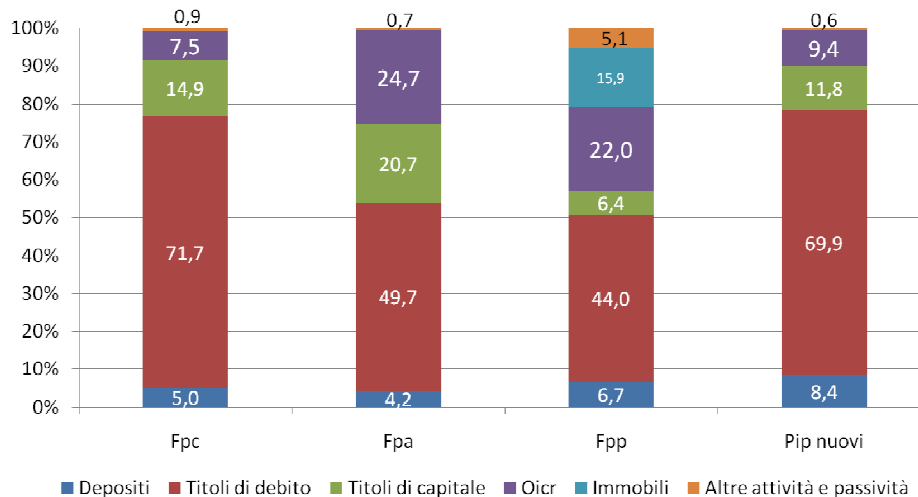
### **1 Gli asset gestiti**

---



- A fine marzo 2012, l'Andp complessivamente gestito dai Fp sfiora i **94 miliardi di euro**
- Il **rapporto Andp/Pil** ha quasi raggiunto il **6%**
- Se si considera anche il patrimonio delle Casse di previdenza, il rapporto arriva all' **8,5%** circa

## 2 L'asset allocation dei Fp italiani (fine 2011)



Fonte: Covip

## 3 Esposizione azionaria effettiva (fine 2011)

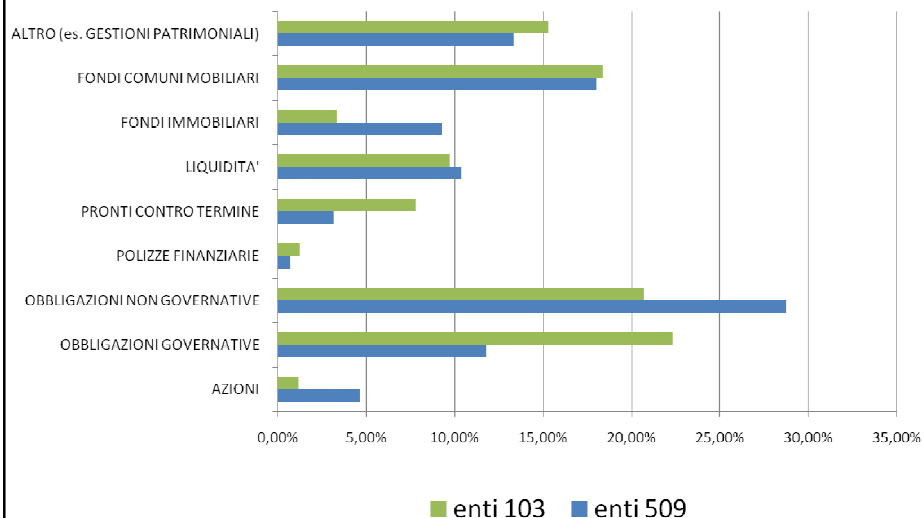


L'effettiva esposizione azionaria è stata calcolata considerando, oltre all'investimento diretto in titoli di capitale, anche gli investimenti indiretti effettuati tramite Oicr e l'esposizione attraverso strumenti finanziari derivati.

	Fpc	Fpa	Fpp	Pip nuovi
Effettiva esposizione azionaria	21,0	40,1	14,2	16,0

Fonte: Covip

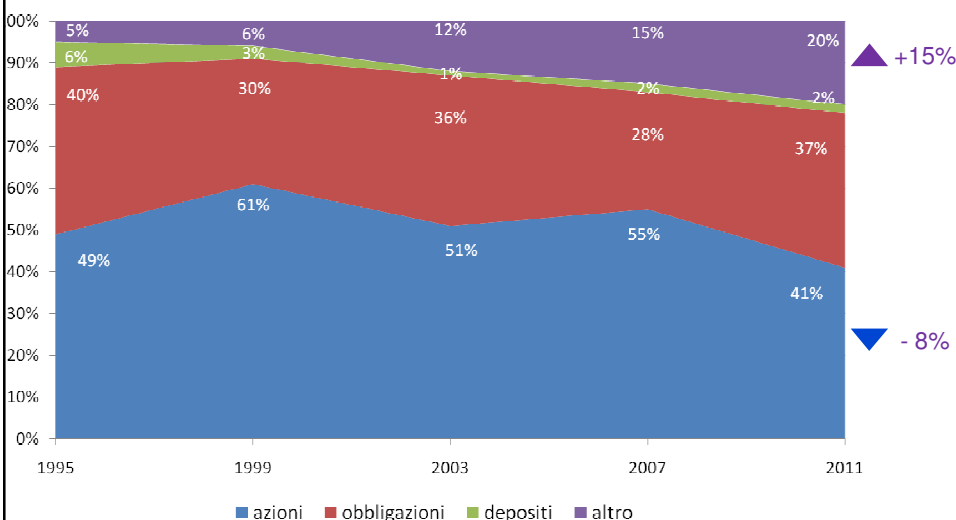
#### 4 L'asset allocation delle casse di previdenza (fine 2010)



Fonte: elaborazione Mefop su dati Adepp "Primo rapporto sulla previdenza privata italiana"

5

#### 5 L'asset allocation dei fondi pensione (a livello internazionale)



Fonte: Towers Watson, *Global Pension Asset Study 2011*. Note: i dati fanno riferimento ai seguenti paesi: Uk, Usa, Australia, Canada, Giappone, Olanda, Svizzera; la voce "altro" include: real estate, private equity, hedge funds,...

## 6 Considerazioni generali



- Fp hanno realizzato un'allocazione **"tradizionale"** delle risorse
- Anche nei Fpp, **investimento in alternativi** è nel complesso **residuale**
- Diverso per **casse privatizzate** che sono state più libere; naturalmente opportunità ma anche rischi...

7

## 6 Considerazioni generali



- Quali sono le ragioni di questo stato di cose?
- Quali i principali problemi?
- Quali i rischi e le opportunità di una modifica del profilo di investimento dei Fp?

8

## 7 le ragioni



- Sicuramente esistenza di un **contesto normativo vincolante** (703/96)
- **Caratteristiche specifiche investimenti alternativi** (orizzonte temporale, illiquidità, valorizzazione, costi?...)
- **Competenze e capacità di gestione dei Fp**, non ancora mature per queste asset class.

9

## 8 703/96 e schema di regolamento a confronto: cosa cambia



703/96	Schema di regolamento in consultazione
Ammessi private equity, investimenti immobiliari e ETF (se armonizzati)	Ammessi anche ETF non armonizzati, se italiani o autorizzati alla commercializzazione in Italia
Non ammessi Hedge fund, commodities	Ammessi Oicr alternativi se italiani o autorizzati alla commercializzazione in Italia
Non ammessi investimenti in paesi non Ocse non quotati in EU, USA, Canada, Giappone	Ammessi

## 9 Un'opportunità mancata?



- Gli investimenti alternativi possono migliorare l'efficienza dell'asset allocation strategica? In linea generale sì, anche se, come suggerito dal nuovo 703, ciò richiede una migliore e maggiore capacità gestionale dei FP
  - Rendimento atteso più elevato
  - Maggiore/migliore diversificazione
  - Strumenti decorrelati con le asset class tradizionali
  
- Necessaria **attenta valutazione** dei rischi finanziari, costi, holding period
  
- La maggiore complessità gestionale degli investimenti alternativi richiede **capacità di controllo/gestionali** da parte dei fondi pensione più solide, che va sviluppata e attrezzata.