

The logo consists of a dark blue rectangle on the left and a lighter blue rectangle on the right. A thin vertical black line separates the two. The word "VONTOBEL" is written vertically in white capital letters on the lighter blue background.

VONTOBEL

Il nuovo contesto regolamentare e le opportunità per i fondi pensione: il caso Commodities

Matteo Villani – Vontobel AM
Roma, 12 Luglio 2012

Performance creates trust

Il Gruppo Vontobel

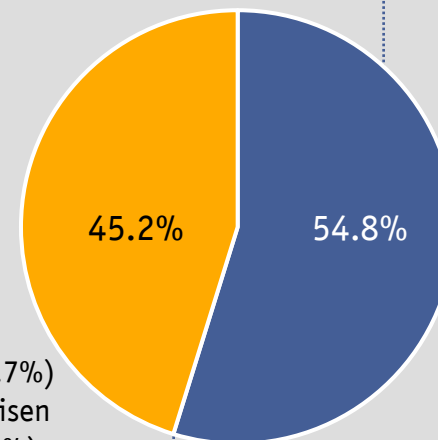
Dati salienti

Dati Vontobel Group

- Più di 80 anni di indipendenza
- Quotato allo Swiss Exchange dal 1986
- Standard IFRS dal 2001
- Tre business units di successo
 - Private Banking
 - Investment Banking
 - Asset Management
- Dati salienti (www.vontobel.com)
 - AuM: 82.2 bn CHF
 - Impiegati: 1'413
 - Equity: 1.5 bn CHF
 - BIZ: 23.3%

La famiglia Vontobel è il principale azionista

- Famiglia Vontobel (11.5%)
- Holding di famiglia Vontrust (12.5%)
- Vontobel-Foundation e Pellegrinus Holding (15.1%)
- Gruppo Vontobel Group e Senior Management (0.9%)
- Azioni flottanti dei principali azionisti (14.8%)



al 31.12.2011

Vontobel Fund Sicav

Linee di prodotto della nostra multi-boutique

Punti di forza di Vontobel Fund

Investimenti

Performance di alta qualità
Gestori di comprovata esperienza

Servizio Clienti

Assistenza personalizzata
Trasparente sistema di reporting

Linee di prodotto chiave di Vontobel Fund Sicav

Global Change Investing Vontobel Zurich

- Vontobel Fund - New Power con eccellente track record (lancio nel 2001)
- Altri due comparti tematici Clean Tech e Future Resources con 3 anni di track record
- Sustainable Funds: i nostri investimenti socialmente responsabili

Contemporary Value Vontobel New York

- Sei strategie azionarie globali
- Focus su business di alta qualità con prospettive a lungo termine favorevoli e valutazioni attraenti

Absolute Return e special products Vontobel Zurich

- Fondi Absolute Return (EUR/CHF)
- Prodotti Swiss Focused
- Multi Asset Class Investing

Commodities Harcourt Zurich

- Innovativo comparto della Sicav sulle commodity gestito attivamente: Vontobel Fund - Belvista Commodity

Agenda

**Le novità del nuovo regolamento su criteri e limiti
d'investimento dei fondi pensione**

Il caso Commodities

La nuova proposta di regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze

- Il Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con il Ministro del Lavoro e delle politiche sociali, risponde all'esigenza di riforma del precedente decreto n. 703 del 1996 con la proposta di un nuovo regolamento.
- Vengono definiti i criteri ed i limiti di investimento dei fondi pensione, oltre che la normativa relativa ai conflitti di interesse, ponendo l'accento sul *risk management* e sulla responsabilità di chi guida suddetti fondi.
- Il testo affida alla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione il compito di stabilire i casi in cui tali limiti possono essere superati o resi più stringenti, e prevede, in linea con la disciplina europea Mifid, che i conflitti di interesse debbano essere in ogni caso prevenuti.

Necessità di un aggiornamento della normativa 703/1996

Obiettivi e prospettive

Nuovi strumenti finanziari e di controllo

Utilizzabili nelle gestioni previdenziali, e nel controllo delle stesse hanno reso necessario un aggiornamento delle regole di investimento dei fondi pensione.

Evoluzione dei mercati e riforma sistema previdenziale

L'evoluzione dei mercati finanziari e della relativa regolamentazione, la riforma del sistema previdenziale complementare ed il recepimento della direttiva europea sui fondi pensione, hanno reso necessaria una revisione dell'attuale disciplina

Revisione dei limiti

“..si è dell'avviso che un approccio incentrato su limiti quantitativi, come quello oggi esistente, non sempre assicura l'efficienza della gestione o una diminuzione dei rischi, esponendo il fondo pensione a risultati sub-ottimali....”

Novità introdotte dalla giurisprudenza

Punti chiave emersi dalla nuova normativa

Ottimizzazione Rischio - Rendimento

Principio della „persona prudente“ tramite criteri di professionalità, attenzione ai processi, conoscenza e gestione dei rischi inerenti gli investimenti

Strutture adeguate

Ricorso a strutture organizzative professionali interne, a processi adeguati alle masse amministrate e alla politica di investimento adottata dal fondo

Risk Monitoring

Focus su risk management dei fondi pensione e responsabilità di chi li guida. Indicazione da parte del fondo del limite massimo di rischio tollerabile, in termini di budget e perdita massima potenziale relativamente all'intero portafoglio e alle singole attività

Limiti Quantitativi

Aggiornamento dei limiti quantitativi in materia di investimento, per assicurare una gestione efficiente, perseguendo risultati ottimali

Conflitti di interesse

Prevenzione ed eventuale esplicitazione dei conflitti di interesse: la tutela degli interessi del fondo e degli aderenti può essere perseguita mediante obblighi di trasparenza

Limiti quantitativi ed implicazioni

- Passaggio dal concetto dei meri limiti quantitativi ad un concetto di regolamentazione ottimale per gli investimenti ed i rischi
- Implica il passaggio da un concetto di rischio “scostamento” ad un concetto di rischio effettivo

OGGI

- Dove può investire o meno il fondo
- Rischio concepito come scostamento dai limiti (benchmark)

DOMANI

- Ottimizzazione del rapporto Rischio Rendimento
- Rischio assoluto:
 - Budget di rischio
 - Rischio oltre la gestione finanziaria
 - Rischio vero di perdere il *Principal*

Le opportunità della nuova normativa

I tre pilastri

Asset

Vengono stabiliti limiti in termini di investimenti in:

- fondi chiusi o alternativi
- strumenti finanziari non negoziati in mercati regolamentati
- merci
- titoli relativi a paesi emergenti e non-OCSE
- esposizione valutaria al netto delle coperture

Politiche Investimento, Controllo rischio

Dovranno essere motivate e coerenti con gli interessi e le aspettative degli aderenti. A ciò si accompagna una crescita delle competenze tecnico-professionali all'intero dei fondi.

Conflitti di interesse

E' previsto un nuovo obbligo di prevenzione, gestione e controllo dei conflitti, tramite adeguate misure organizzative, pur restando valido il principio di trasparenza

Le opportunità della nuova normativa

Asset dei fondi pensione

Fondi Chiusi o Alternativi

Investimento max: 20% del patrimonio del fondo pensione
Ammontare max: 25% del valore del fondo chiuso o alternativo

Strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati

Investimento max: 30% del patrimonio del fondo pensione
Gli OICR armonizzati, i depositi bancari e i mezzi di pagamento si considerano strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati

Merci

Investimento max: 5% del patrimonio del fondo pensione

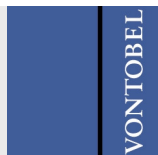
Titoli relativi a Paesi Emergenti e non OCSE

Investimento max: 10% del patrimonio del fondo pensione in strumenti emessi da soggetti appartenenti ad un unico gruppo
Investimento max: 5% del patrimonio del fondo pensione in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto

Esposizione valutaria al netto delle coperture attraverso derivati

Investimento max: 30% del patrimonio del fondo pensione

La COVIP può stabilire i casi in cui i limiti posti all'investimento dei fondi pensione possono essere superati per comprovate esigenze del fondo



Agenda

Le novità del nuovo regolamento su criteri e limiti
d'investimento dei fondi pensione

Il caso Commodities

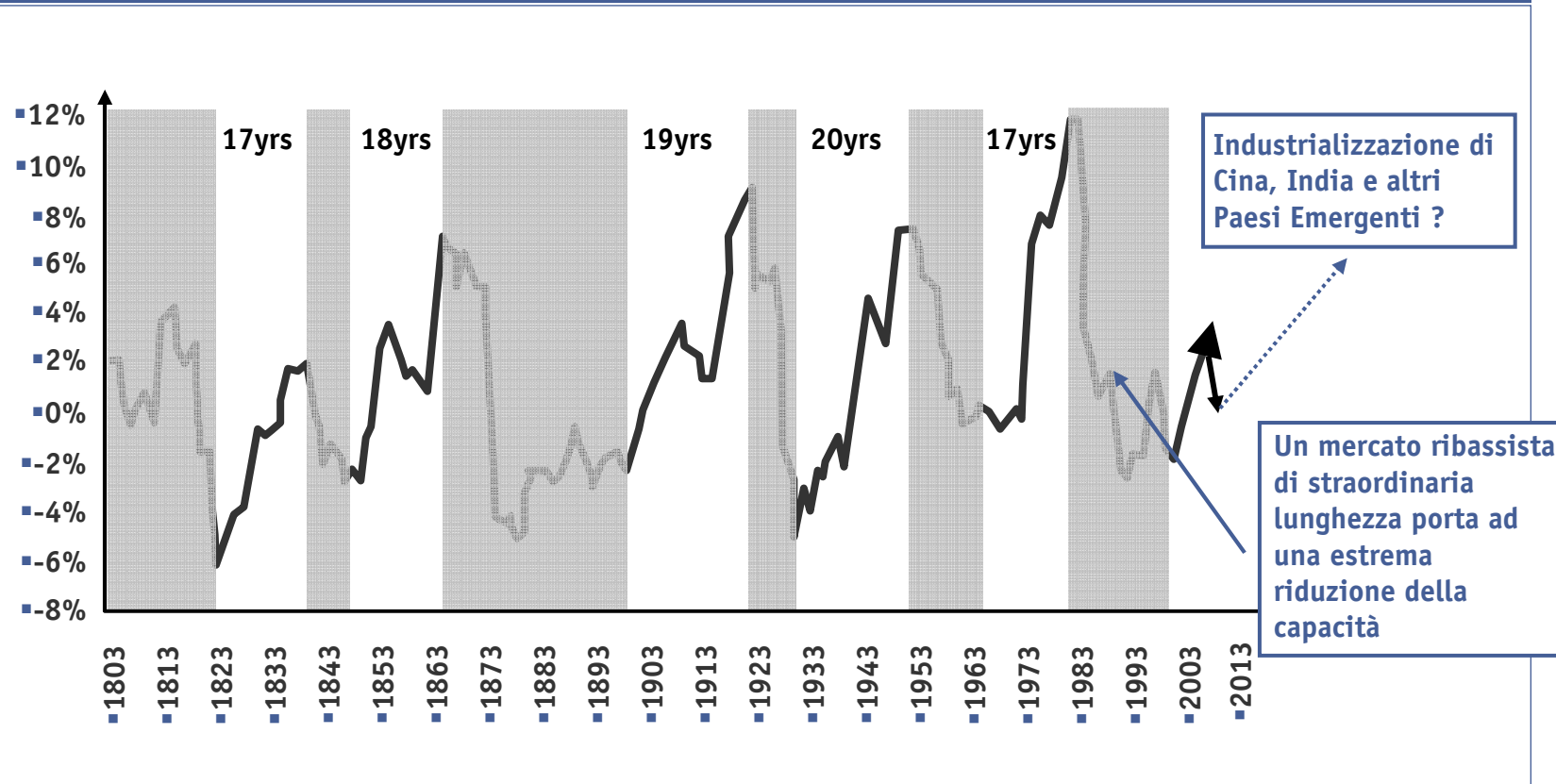
Perchè le commodities?



- 1 Sono tangibili e i prezzi non vanno a zero
- 2 Proteggono contro l'inflazione
- 3 Sono poco correlate alle asset class tradizionali
- 4 Beneficiano dalla forte riduzione dell'offerta e dall'aumento strutturale della domanda

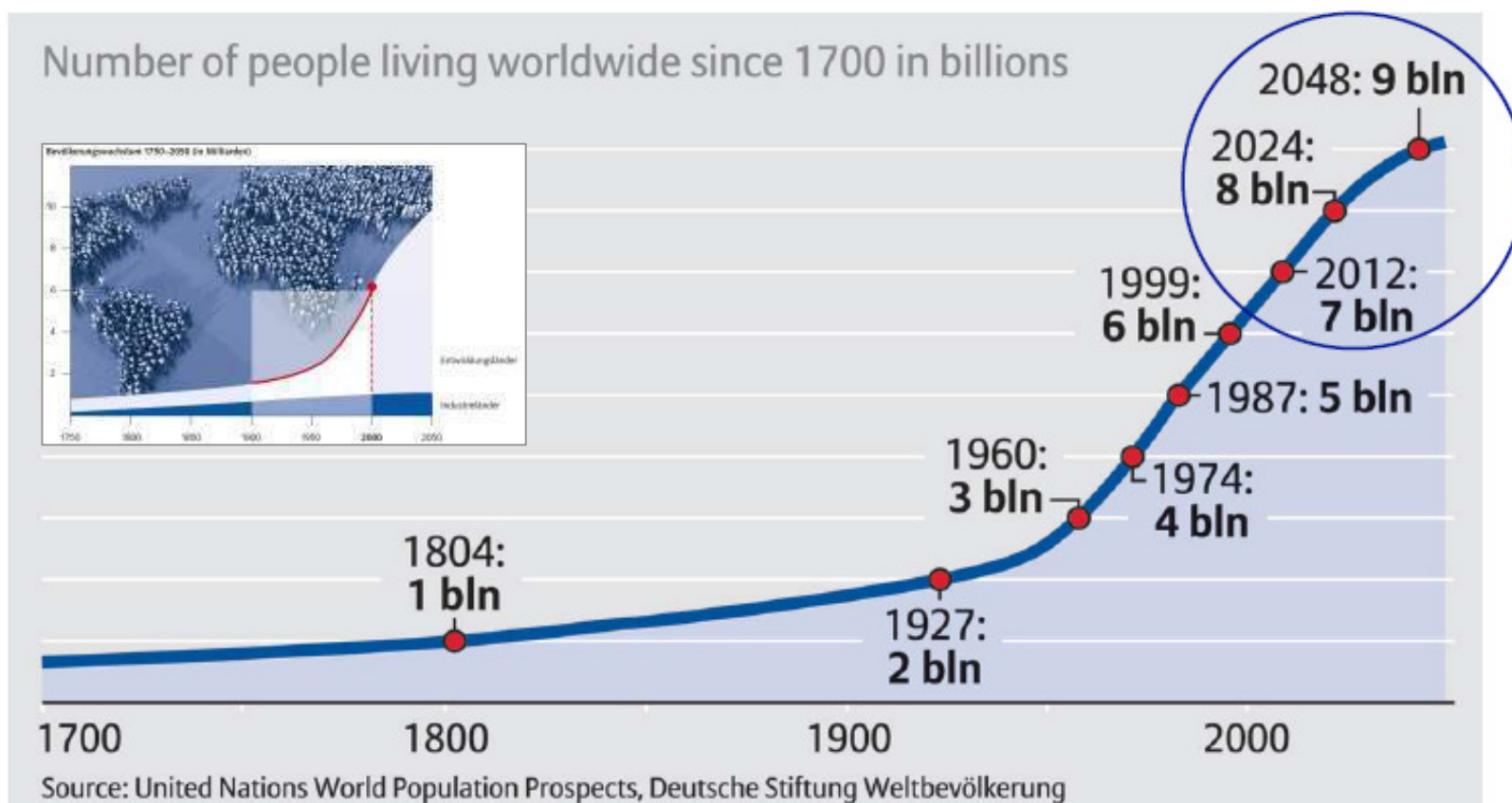
Le Commodities in un trend rialzista secolare

Commodity Price Index 1803 - 2005



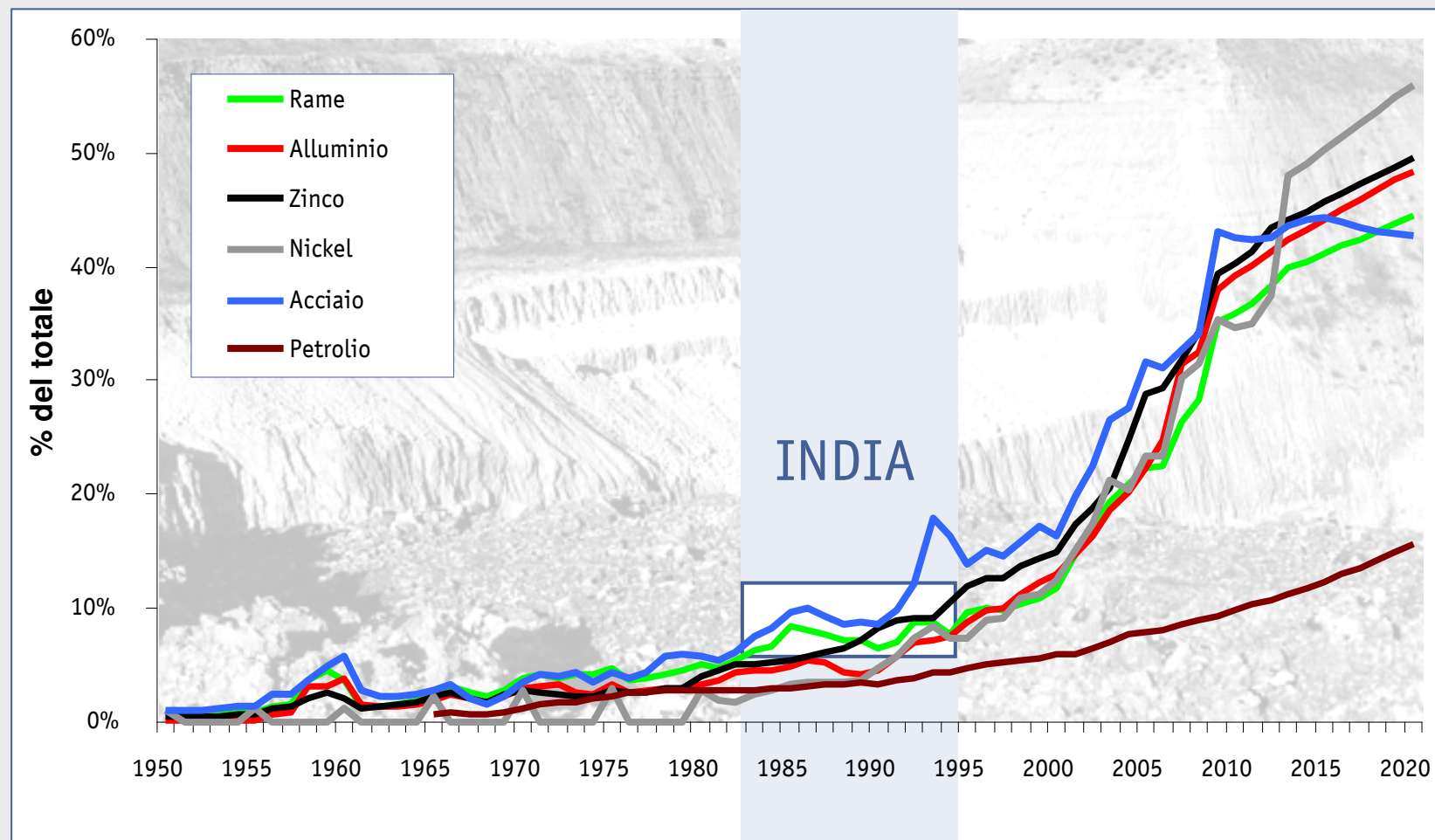
Fonte: CRB Commodity Index, media mobile a 10 anni, Barry Bannister, Stifel Nicolaus

La crescita della popolazione aumenta inesorabilmente...



Ogni anno 80 mln di persone (la popolazione della Germania) richiederà energie e risorse

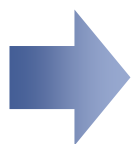
Quota mondiale della Cina nell'uso delle principali materie prime



Fonte: Macquarie Research

Petrolio?

50 anni



Età media forza lavoro qualificata nell'industria petrolifera (pensionamento a 55)

25 anni



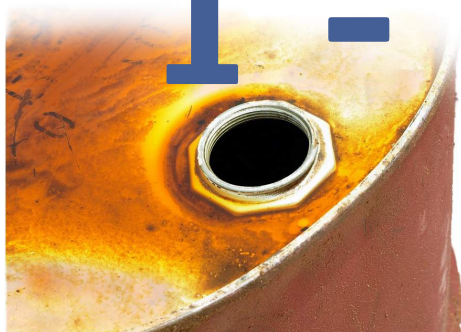
Età media di 600 piattaforme di trivellazione ("arruginimento")

1 - 3



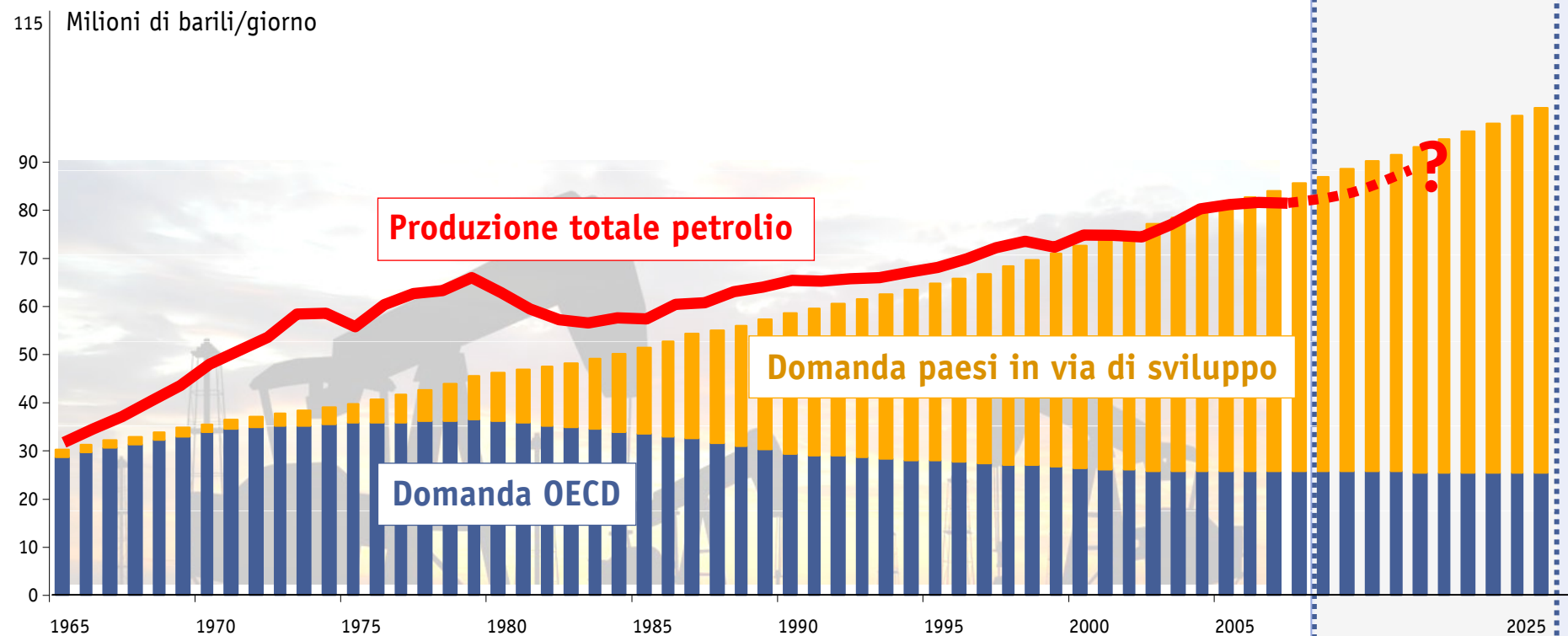
Per ogni barile estratto ne vengono consumati 3 (sfruttamento eccessivo di due barili)

Il 90% dell'aumento di produttività del petrolio proviene da fonti non convenzionali



Lotta nel settore petrolifero per fornire maggiore capacità

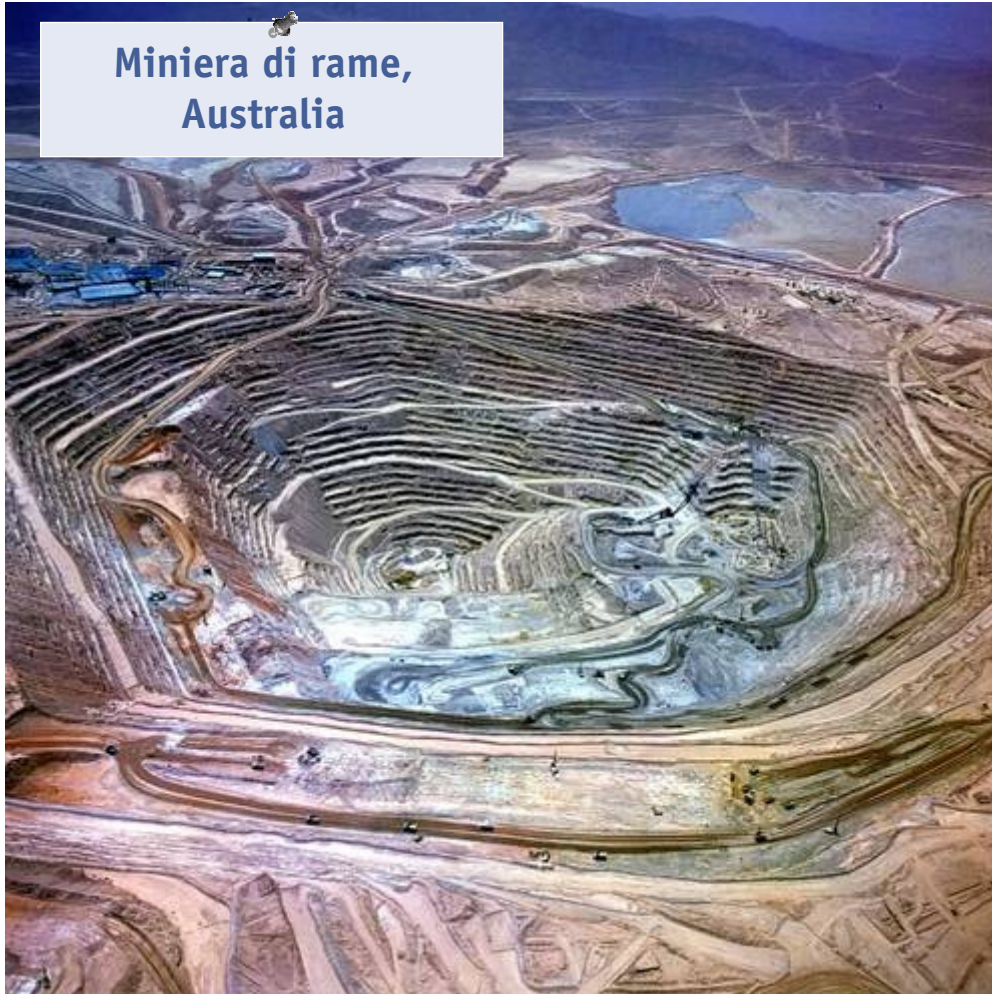
Produzione globale di petrolio e domanda



Fonte: Revisione statistica BP & OPEC Oil Outlook 2025

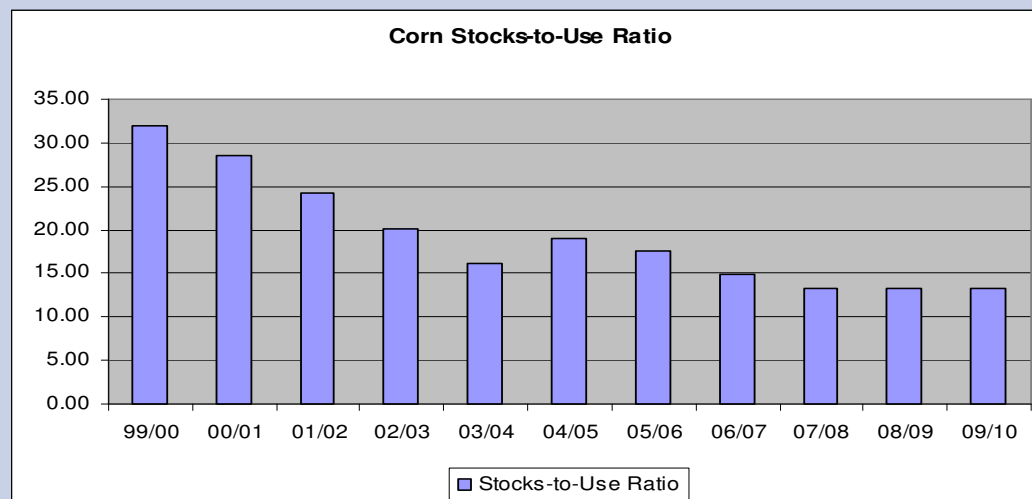
L'offerta resta limitata

Miniera di rame,
Australia



- La più recente miniera tradizionale al mondo è stata aperta negli anni '80
- Il picco di scoperte di miniere di rame si è avuto nel 1996
- Il calo della qualità di un minerale comporta che 2,5 miliardi di tonnellate di terra debbano essere spostate ogni anno
- Ogni anno vengono consumate l'equivalente di tre miniere tradizionali

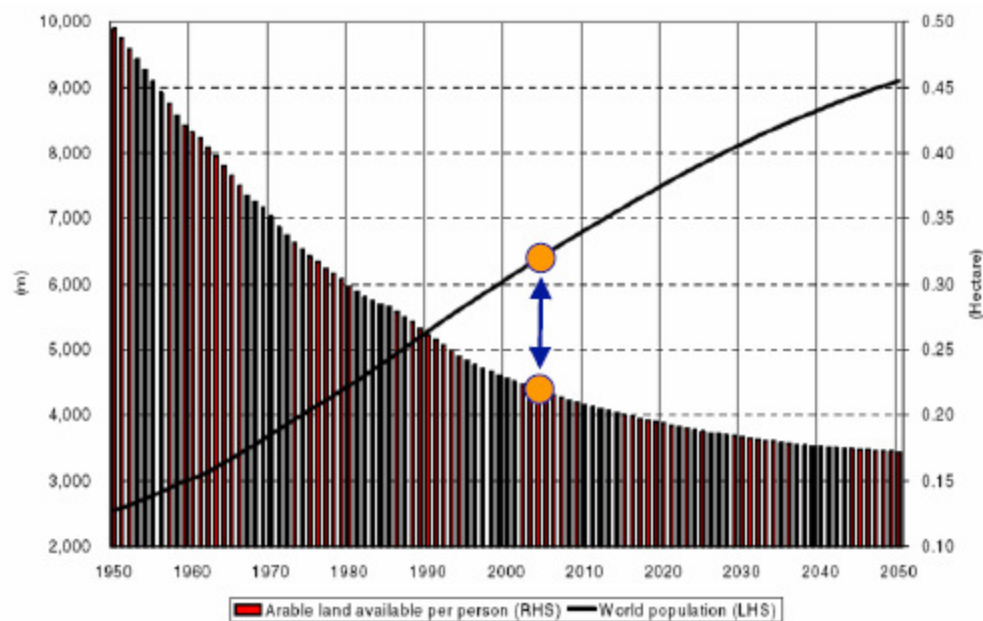
L'offerta resta limitata



- Riduzione dei campi arabili in aumento:
 - urbanizzazione
 - degrado del suolo
 - cambiamenti climatici
- La disponibilità di terreno pro-capite è diminuita del 40% dal 1970
- Gli aumenti del rendimento sono scesi all' 1% per ogni anno dagli anni 90
- Le scorte rimangono scarse

Offerta di cibo a rischio

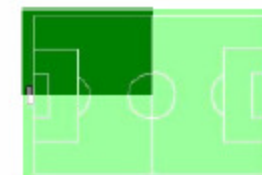
Growing Population and available acreage per person



1950



2020



2050



Fonte: Food & Agricultural Organisation delle Nazioni Unite



La superficie arabile disponibile per persona misurata su un campo di calcio... (forte decremento in un secolo)

Come entrare nel mercato delle Materie Prime?



Attraverso esposizione indiretta su aziende che operano nel settore

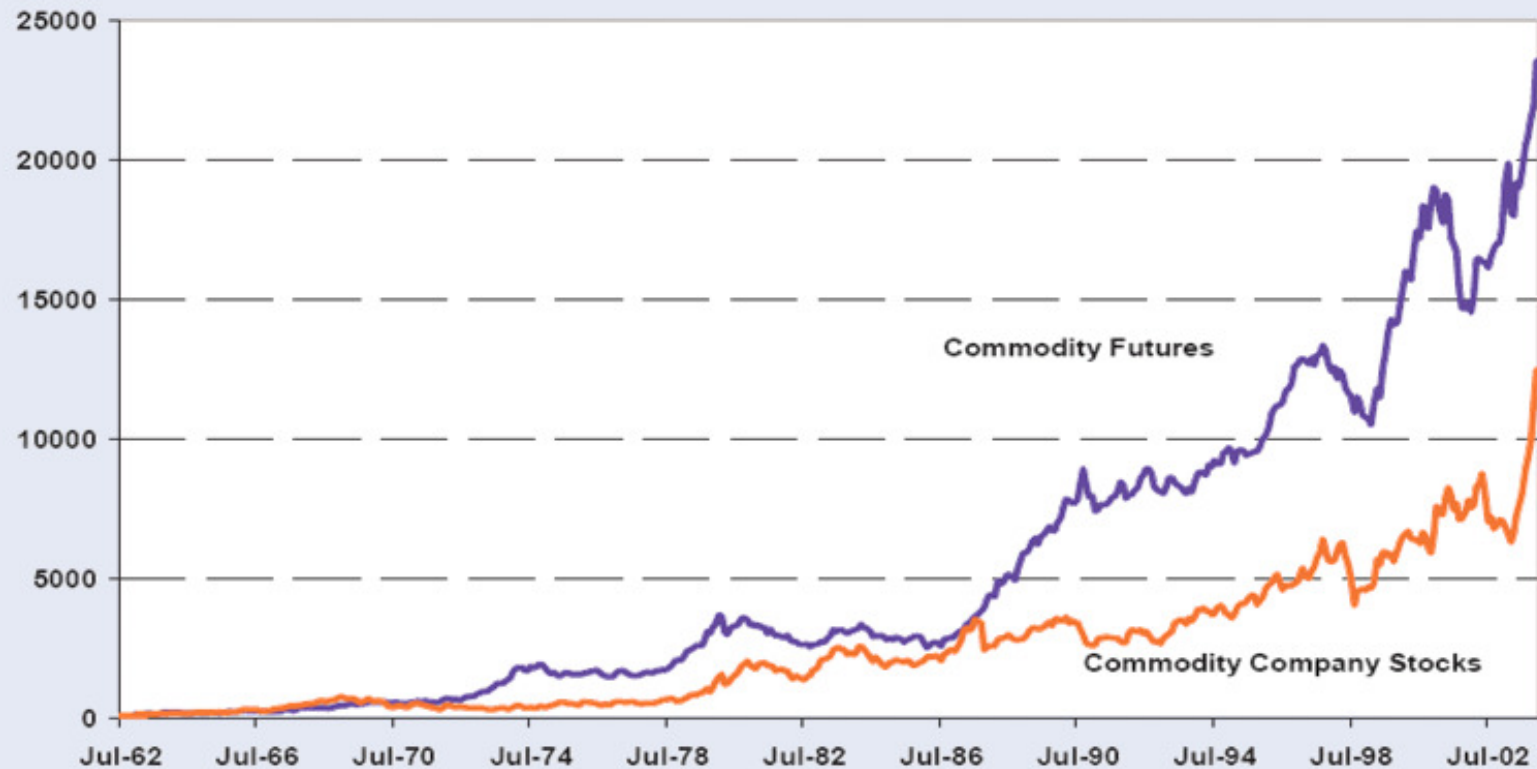
Investimento diretto o con future

Strumenti passivi

Gestione Attiva (Vontobel propone mandati e fondi come il Vontobel Fund - Belvista Commodities)

Bisogna utilizzare strumenti adeguati...

Studio dell'Università di Yale: Commodity Futures vs. quote di società di Commodity
Performance 1962/7 - 2003



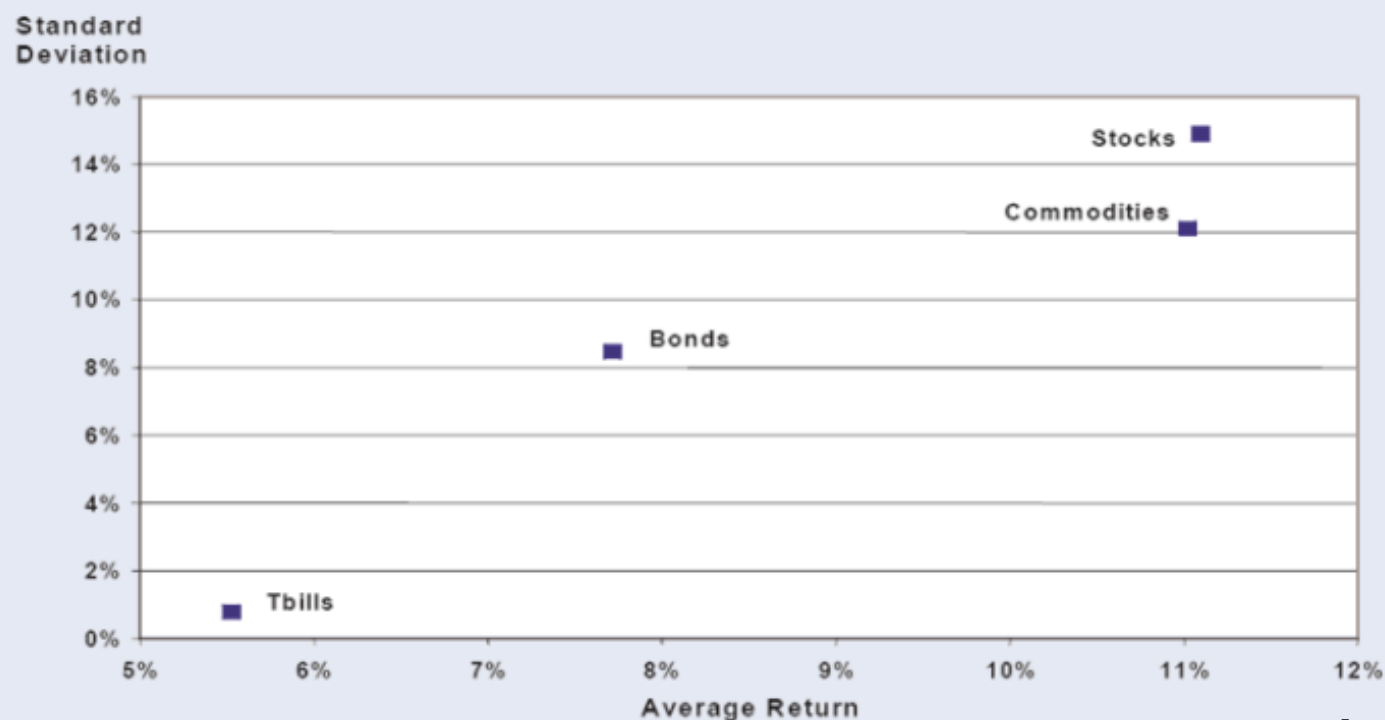
Source: Yale ICF

...per avere accesso a questo rischio/rendimento

▶ Equivalente ROE con basso rischio nel lungo periodo

Studio dell'Università di Yale: rischi e rendimenti dei Commodity Futures

Rendimenti mensili annualizzati 1959/7 – 2004/3



Fonte: Yale ICF

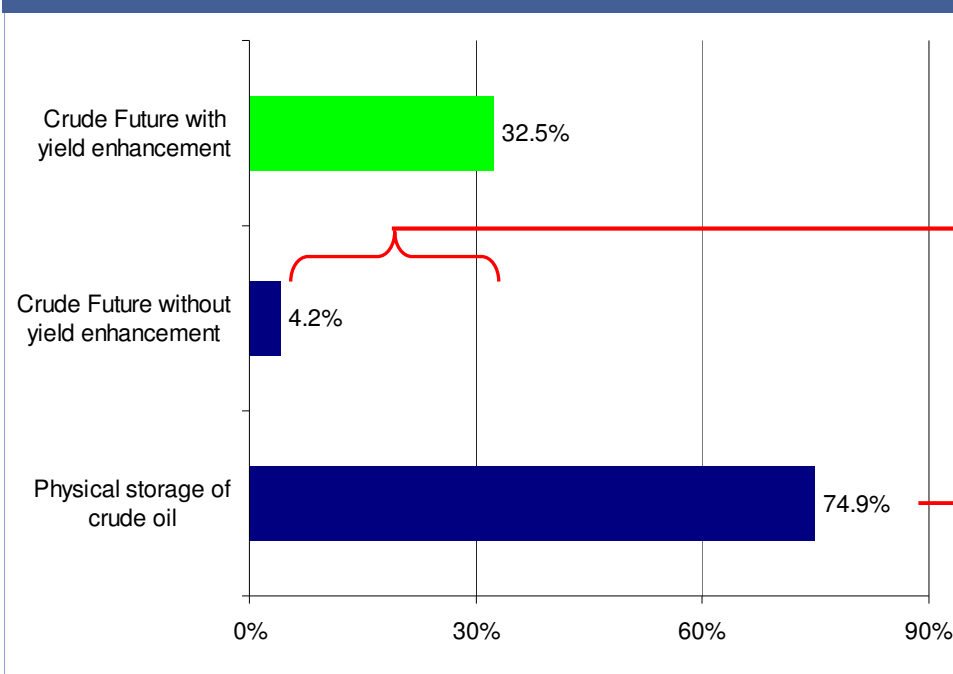
Gli strumenti passivi ed il rinnovo delle scadenze dei contratti



- Gli strumenti passivi, pur dando accesso alle materie prime, non contengono una parte fondamentale del rendimento che è il “Roll Yield”
- Il rinnovo dei contratti a scadenza può generare dei rendimenti negativi a seconda della struttura delle scadenze.

La gestione delle scadenze “Roll Yield” ha un impatto significativo sulla performance complessiva

Esempio: Petrolio nel 2009, dati in USD



**Incremento della performance
grazie alla gestione del roll yield**

Prima dei costi di stoccaggio

Gestione attiva: Vontobel Fund – Belvista Commodity

Le caratteristiche



- Fondo long only gestito attivamente
- Il target è di battere il DJ-UBS Commodity Index
- Investimento diretto in un universo di 32 commodities
- Tre fonti di generazione alpha:
 - Sovra/sottopeso delle commodity basandosi su un modello di assegnazione di punteggi
 - Estensione dell'universo attraverso l'investimento opportunistico in commodity fuori benchmark
 - Trading su differenti scadenze per sfruttare le inefficienze lungo la curva

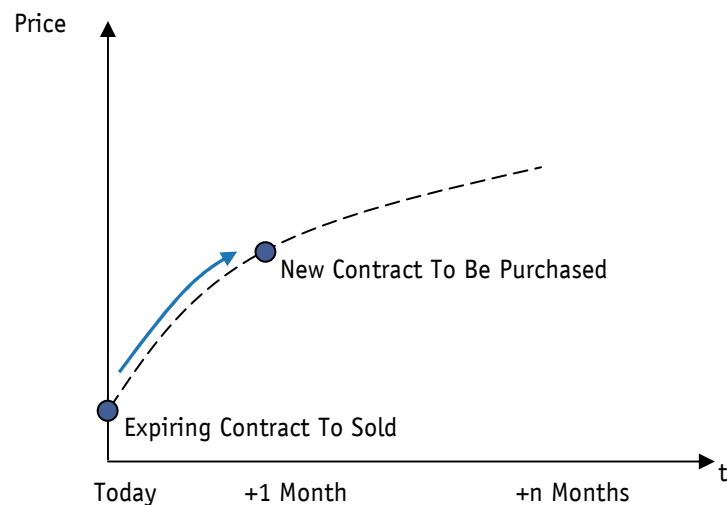
Dow Jones - UBS Commodity Index (DJUBSTR)

▪ Benchmark

- Molto liquido e diversificato
- Composto da contratti futures su **19 commodities fisiche**
- Non più del **33% dell'indice per ciascun sotto-indice** (ribilanciamento annuale)

▪ Rolling index

i contratti in scadenza sono rimpiazzati con quelli del mese successivo (per evitare la consegna e mantenere una posizione lunga sui futures)



Vontobel Fund – Belvista Commodity

Universo d'investimento

Energetici	Metalli Base	Metalli preziosi	Grano	Bestiame	Soft	Olii Vegetali
<ul style="list-style-type: none"> - Gas Naturale - Greggio WTI - Brent - Metano - Combustibile per riscaldamento 	<ul style="list-style-type: none"> - Alluminio - Rame - Zinco - Nickel 	<ul style="list-style-type: none"> - Oro - Argento 	<ul style="list-style-type: none"> - Frumento - Grano - Soia 	<ul style="list-style-type: none"> - Bestiame vivo - Maiali 	<ul style="list-style-type: none"> - Zucchero - Cotone - Caffè 	<ul style="list-style-type: none"> - Olio di Soia
<ul style="list-style-type: none"> - Gas Oil - Gasolio - Benzina 	<ul style="list-style-type: none"> - Stagno - Piombo 	<ul style="list-style-type: none"> - Platino - Palladio 	<ul style="list-style-type: none"> - Frumento Rosso - Farina di soia 	<ul style="list-style-type: none"> - Foraggio 	<ul style="list-style-type: none"> - Cacao - Olio di Canola - Semi di Azuki 	<ul style="list-style-type: none"> - n.a

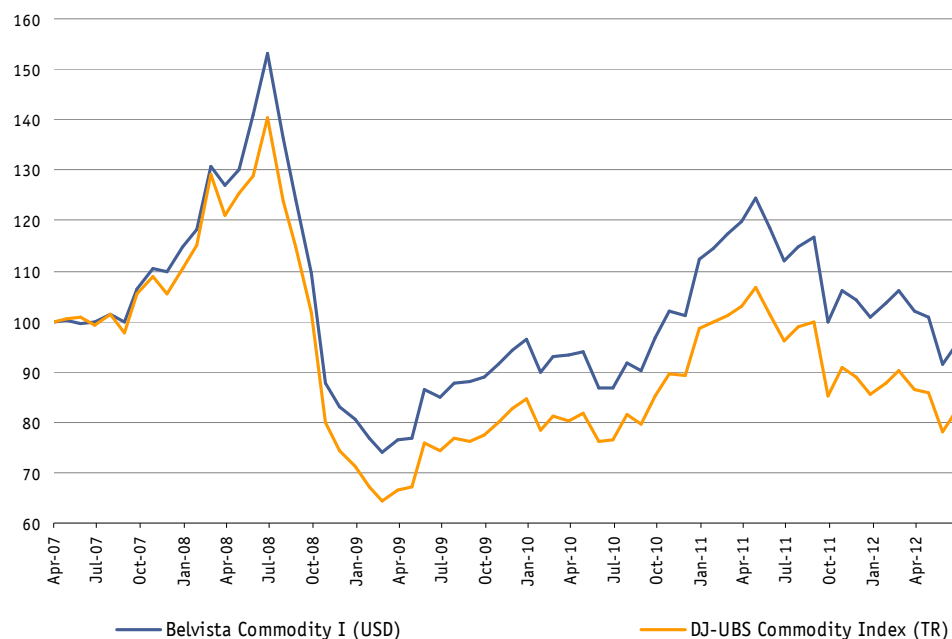
L'universo principale consiste nelle commodities presenti nell'indice DJ-AIG. L'universo esteso consiste in commodities aggiuntive.

Universo principale

Universo esteso

Performance dal lancio

Performance dal lancio al 29.06.2012



	BVC I-USD	DJUBSCI TR
Performance since inception cumulative*	-4.39%	-17.59%
Performance since inception p.a.	-0.85%	-3.62%
Standard Deviation since inception p.a.	20.65%	21.51%
<ul style="list-style-type: none"> Inception: Fund Size (in Mn. USD): Performance objective: 	B class: 04.04.2007/I class: 07.01.2009 762.9 Consistent outperformance versus DJ UBS Commodity Index (TR)	

	Last Month	Year-to-Date	Cumulative Performance		
			1 Year	3 Year	Since inception
■ Belvista Commodity I (USD)	4.59%	-5.03%	-14.59%	12.39%	-4.39%
■ DJ-UBS Commodity Index (TR)	5.49%	-3.70%	-14.32%	10.84%	-17.59%
Outperformance	-0.91%	-1.33%	-0.27%	1.55%	13.19%

*For the period between 04/04/2007 and 07/01/2009, performance figures are calculated using the Fund's B share class with the management fee of the I share class.

Past performance is not a reliable indicator of current or future performance.

Riassumendo

Perchè investire nelle materie prime? Perchè...

- ...i mercati delle materie prime approfitteranno sul lungo termine dell'eccesso di domanda nei paesi emergenti.
- ...le materie prime proteggono dall'inflazione.
- ...le materie prime hanno dimostrato di possedere favorevoli proprietà di correlazione rispetto alle azioni.

Riassumendo

Perchè investire nel Vontobel Fund – Belvista Commodity? Perché questo comparto...

- ...offre un accesso diretto ai mercati delle materie prime senza impiego di leverage, vendite allo scoperto o azioni.
- ...offre un mix di diverse fonti di alfa che possono essere sfruttate a seconda del contesto di mercato.
- ...è gestito da un team che vanta una lunga esperienza e un vasto know-how.
- ...impiega un processo sistematico di ricerca e investimento e fa ricorso a un modello proprietario.
- ...soddisfa i requisiti istituzionali in materia di gestione del rischio e processi operativi.



Importante avvertenza legale

Importante avvertenza legale

La presente documentazione non rappresenta un'offerta di acquisto o sottoscrizione di quote. Eventuali sottoscrizioni di quote di comparti del fondo Vontobel Fund SICAV avvengono esclusivamente sulla base del prospetto, del prospetto semplificato, dello statuto nonché delle relazioni annuali e semestrali. Prima di ogni investimento vi suggeriamo inoltre di contattare il vostro consulente personale o altri consulenti. Tali documenti nonché la composizione dell'indice di riferimento sono disponibili gratuitamente presso Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale direzione del fondo, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, Bank Vontobel Österreich AG, Rathausplatz 4, A-5024 Salisburgo, quale ufficio di pagamento in Austria, presso Metzler seel. Sohn & Co. KBaA, Grosse Gallusstrasse 18, D-60311 Francoforte sul Meno, quale ufficio di pagamento in Germania, presso gli uffici di distribuzione autorizzati, presso la sede del fondo in 69, route d'Esch, L-1470 Lussemburgo, o all'indirizzo Internet www.vontobel.com.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura. I dati della performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al riscatto delle quote.

Importante avvertenza legale per l'Italia

Il «Belvista Commodity» è un comparto di Vontobel Fund, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese. Prima dell'adesione leggere il prospetto disponibile gratuitamente presso i collocatori, o presso le banche corrispondenti, o presso la sede della Sicav o su www.vontobel.com.