

Le nuove opportunità per l'asset allocation dei fondi pensione

Riccardo Cesari

12 luglio 2012

Convegno Mefop su

“Il nuovo decreto sui limiti agli investimenti”

Sintesi

- Considerazioni generali
- Aspetti specifici
- Alcune simulazioni

Aspetti generali

- Principio della sana e prudente gestione (art. 3 c.1)
- Obiettivo di ottimizzazione del rapporto redditività/rischio
- Criteri di:
 - Professionalità
 - Controllo dei processi
 - Conoscenza e gestione dei rischi

Conseguenze

- Principio del *do-if-you-can* (art. 3 c.3)
 - Procedure e strutture organizzative “adequate” alla PI
 - Processi e strategie di investimento “adeguati” alle proprie strutture e procedure di monitoraggio, gestione e controllo

→ NB: capacità di analisi + market info

- Ruolo centrale di Covip (Ivarp?) nel
 - Controllo di adeguatezza del FP
 - Definizione (pratica) degli standard minimi

Alcuni aspetti (I)

- Derivati (art. 4 c.2)
 - Riduzione del rischio e/o efficiente gestione (es. acq. Futures invece dei sottostanti)
 - In attesa dei derivati sui mercati regolamentati va mantenuto l'uso dei derivati OTC per fini di copertura (es. valute)
- Strumenti finanziari OTC (art. 5 c.1)
 - Valori mobiliari (= strumenti –liq -oicr –derivati) OTC nel limite del 5% (contro 30%)

Alcuni aspetti (II)

- OICR

- I limiti del 5% in un emittente e del 10% in un gruppo **non vanno applicati agli OICR** (art. 5 c. 2) stante il principio del look-through (art. 5 c.4 l.c) d))

(NB: era il 15% in uno stesso gruppo)

- L'investimento in OICR non deve comportare “oneri aggiuntivi” rispetto a quelli previsti (non divieto ma trasparenza)

- Fondi chiusi + fondi alternativi entro il 20% **+10%**

(strumenti a gestione diretta: il gestore è il prodotto)

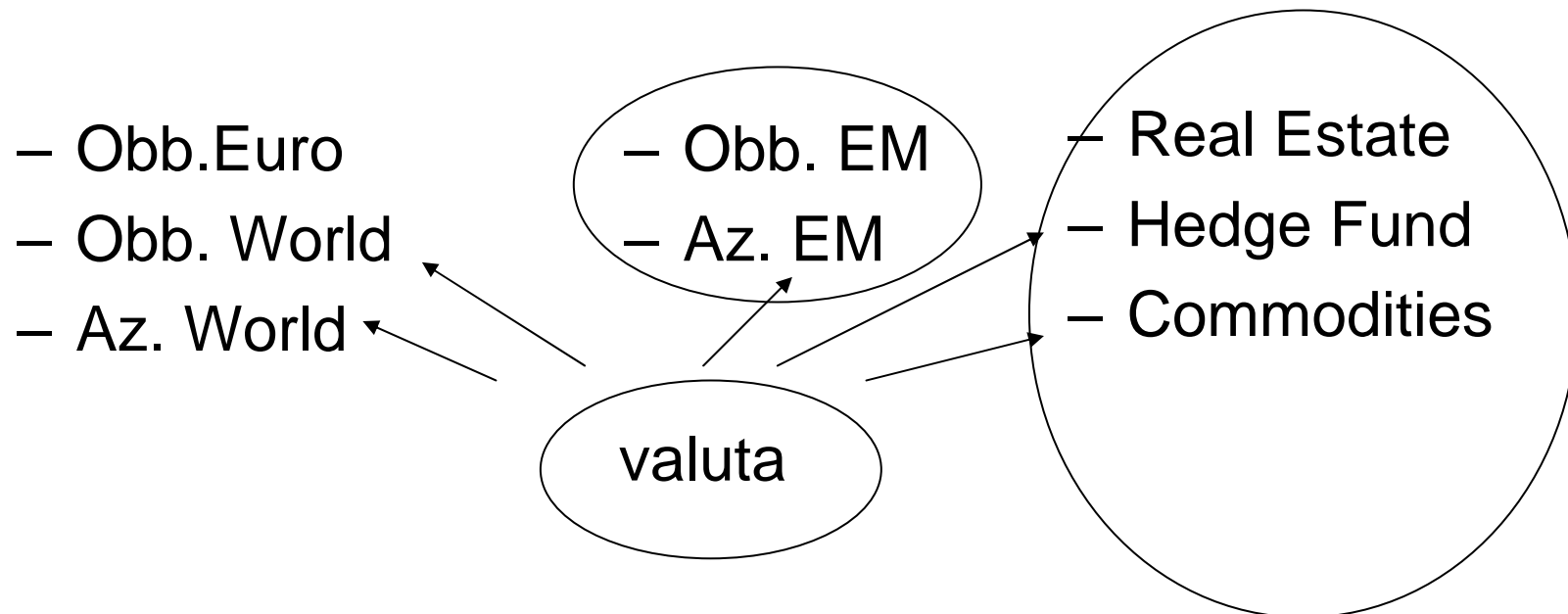
- “strumenti connessi a merci” (ETC ?) entro il 5%

- Valute

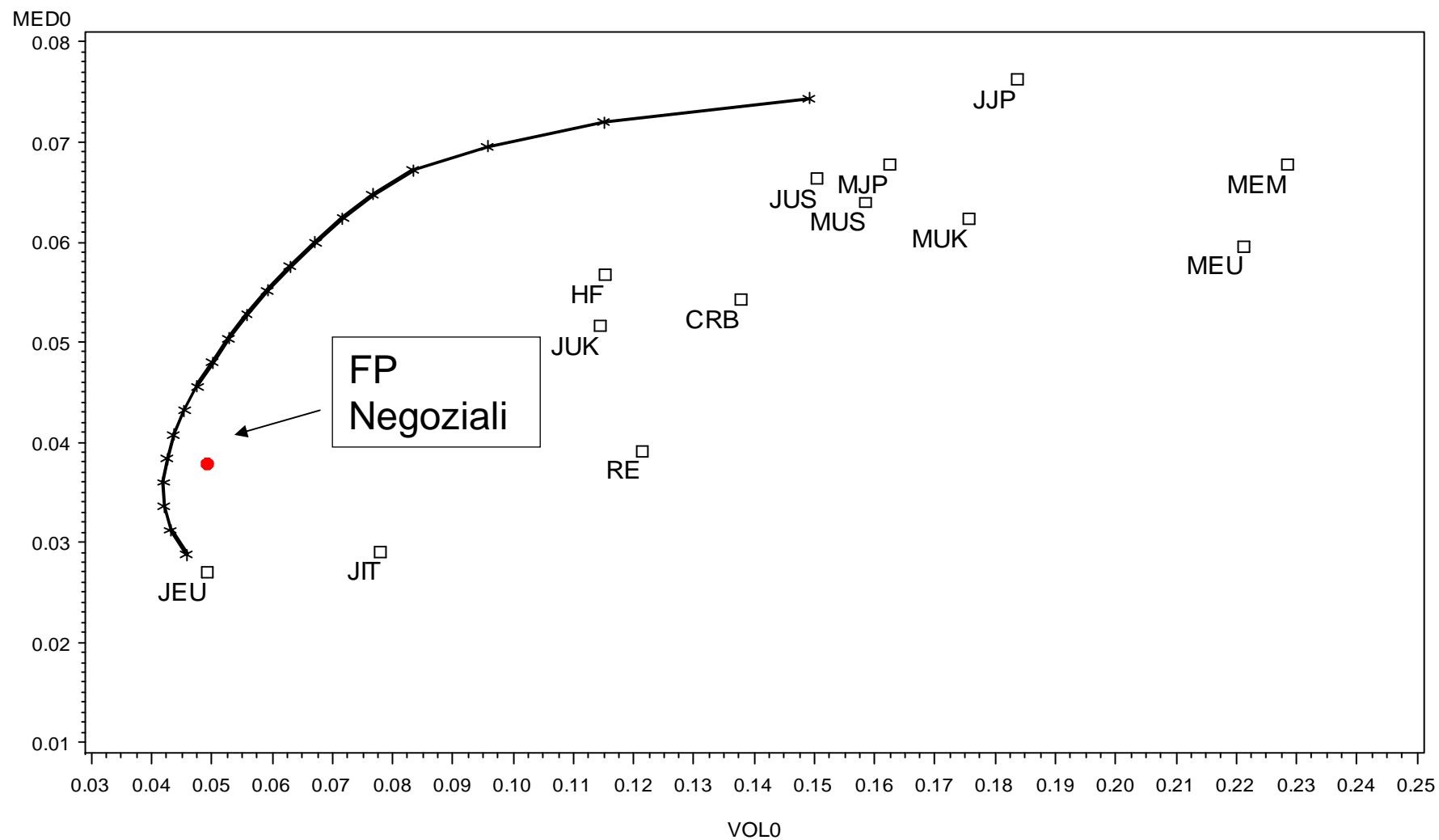
- Esposizione netta entro il **70%** (contro il 30%; oggi 66%)

Gli effetti di AAS

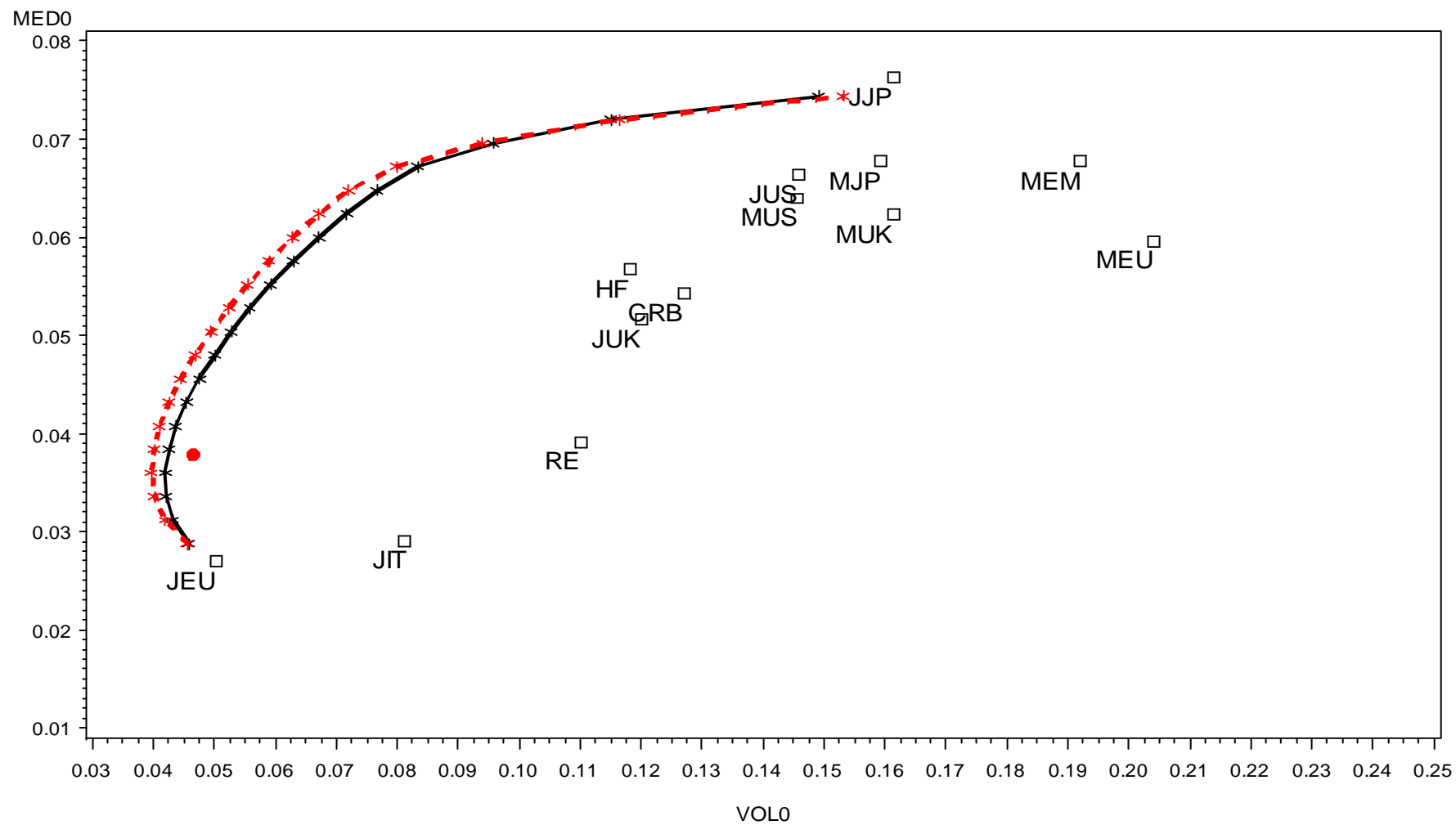
- Approccio classico
- Portafogli long-only



Attuale frontiera

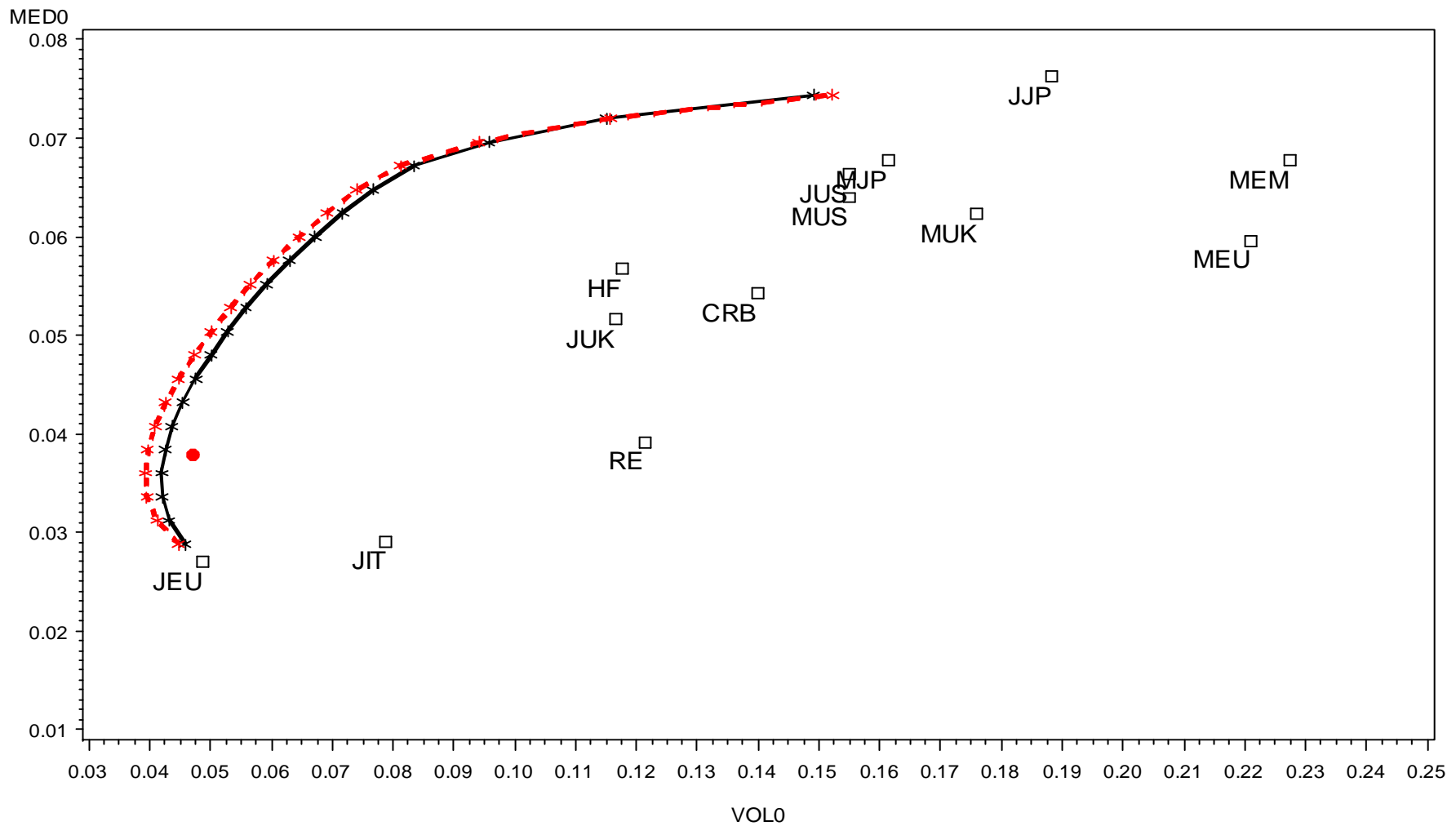


Frontiera con commodities



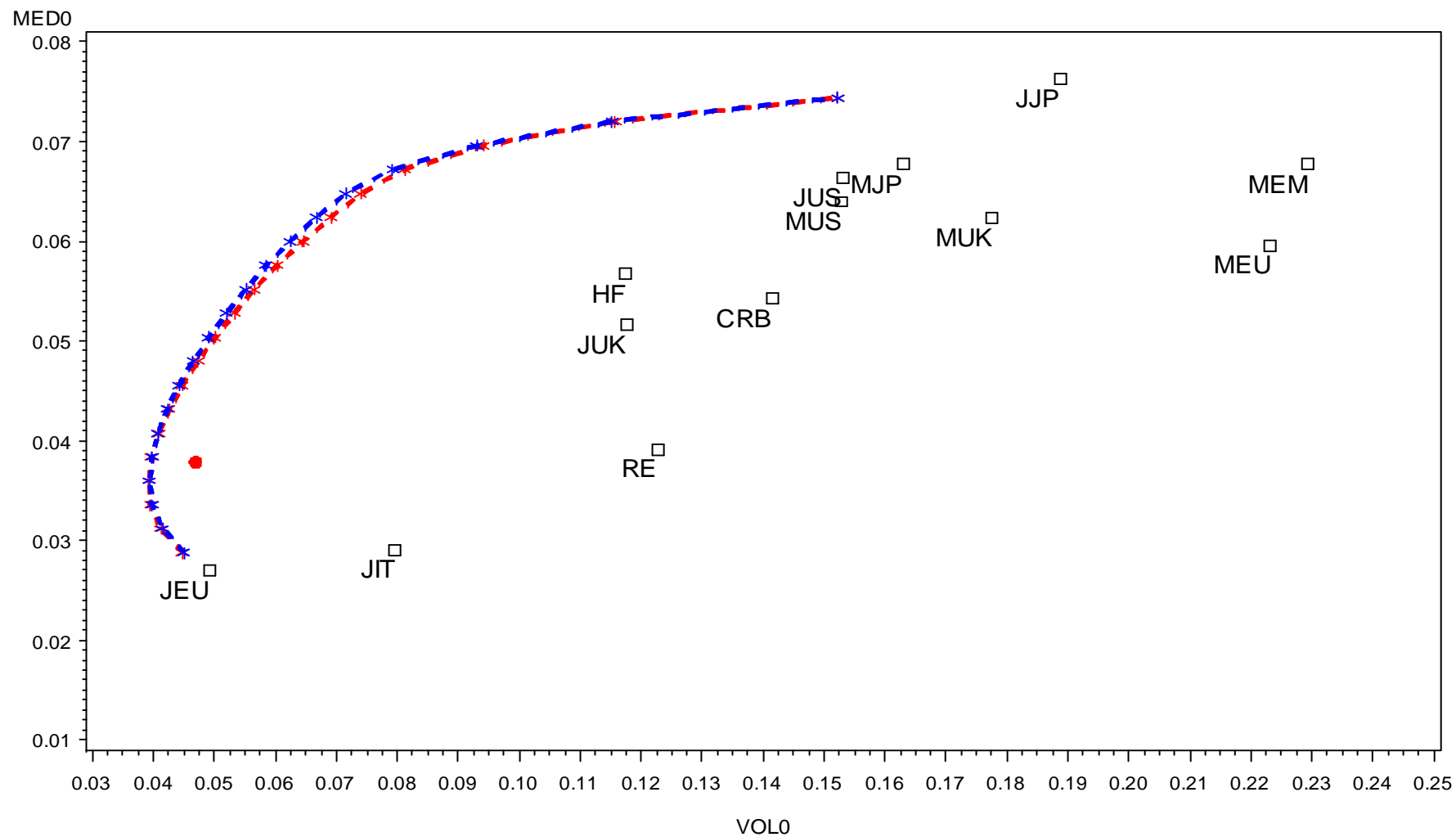
Miglioramento su tutti i comparti

Commodities max 5%



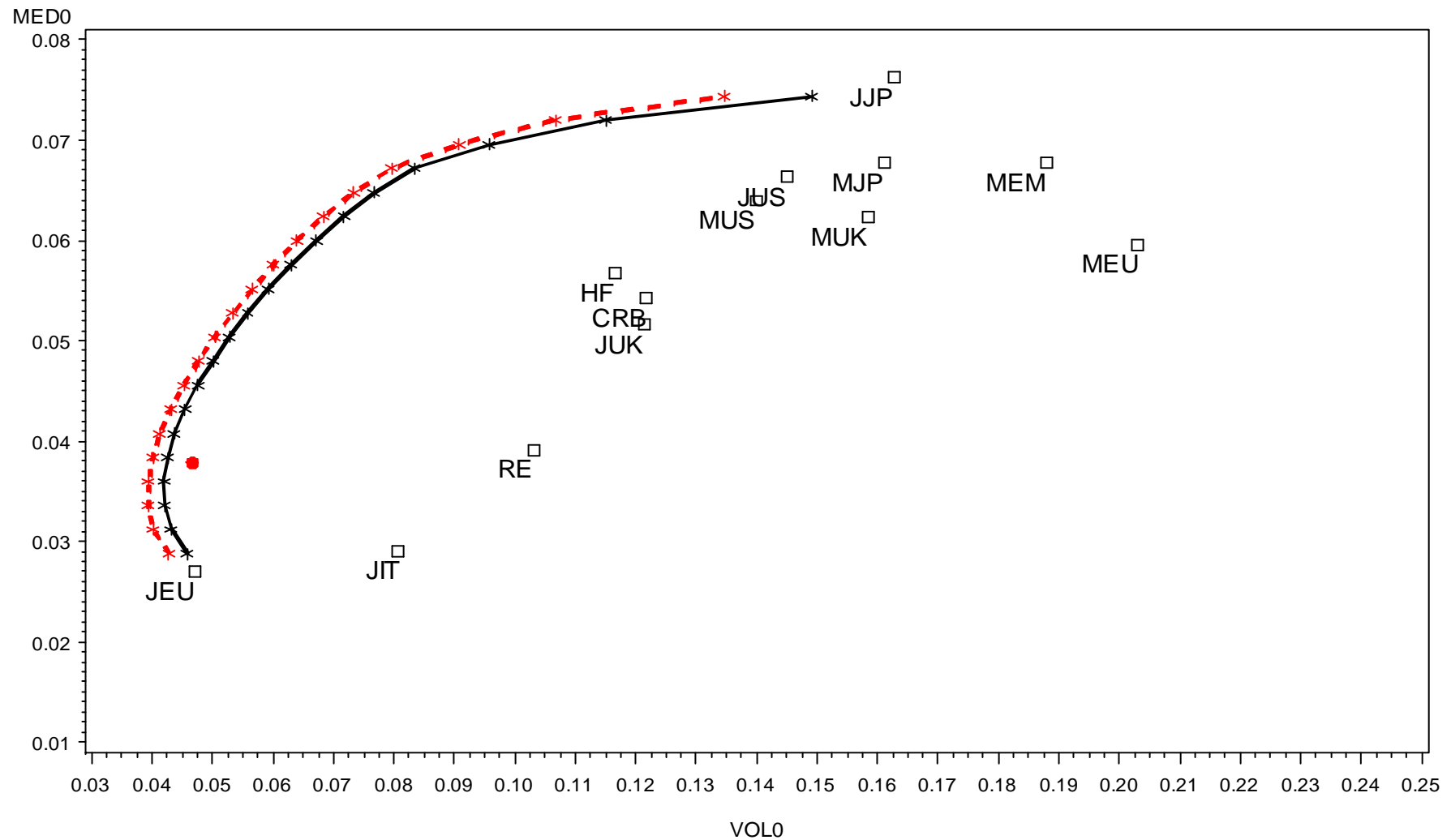
Miglioramento su quasi tutti i comparti

Commodities max 5% e 10%

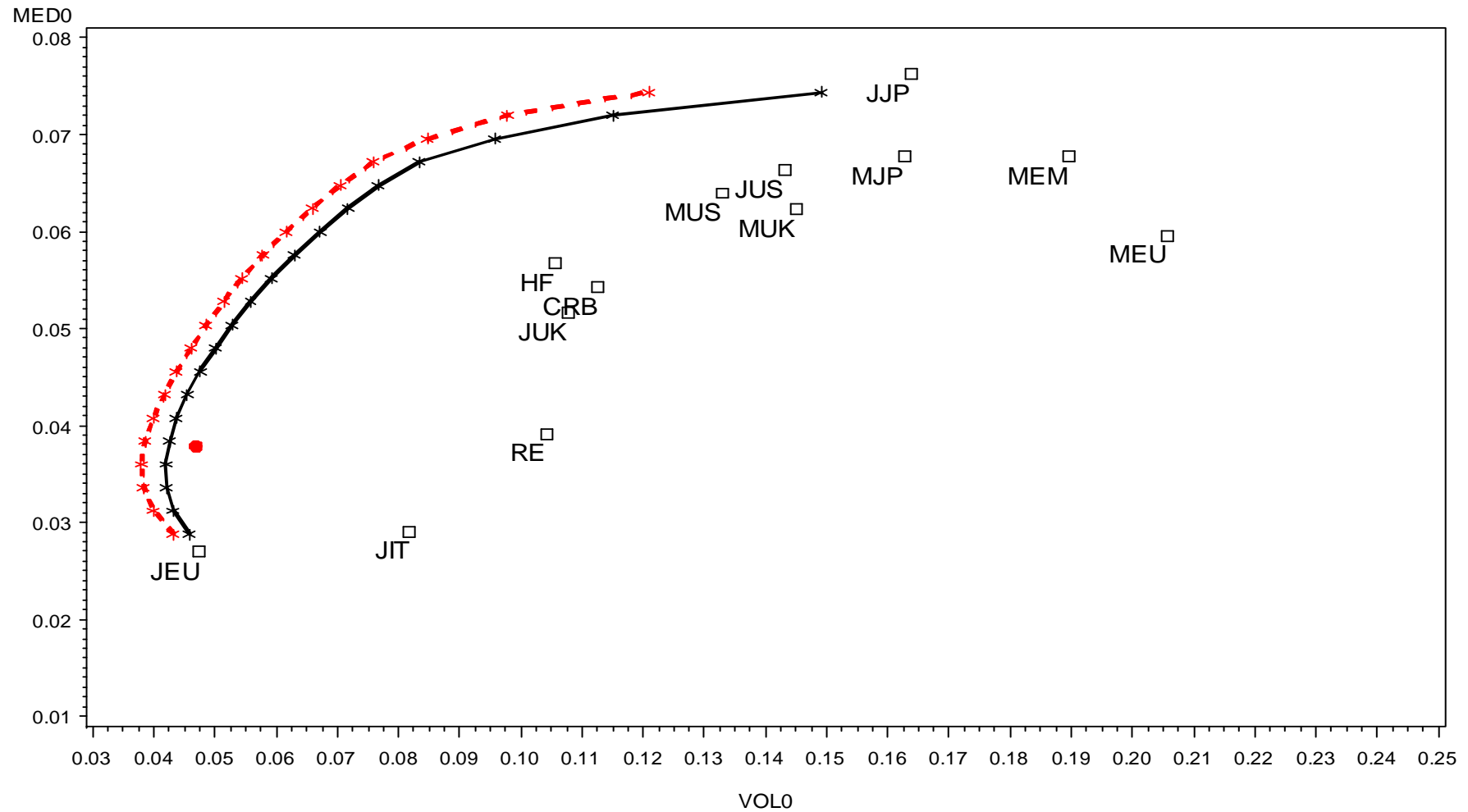


Ulteriore miglioramento (10% max assoluto)

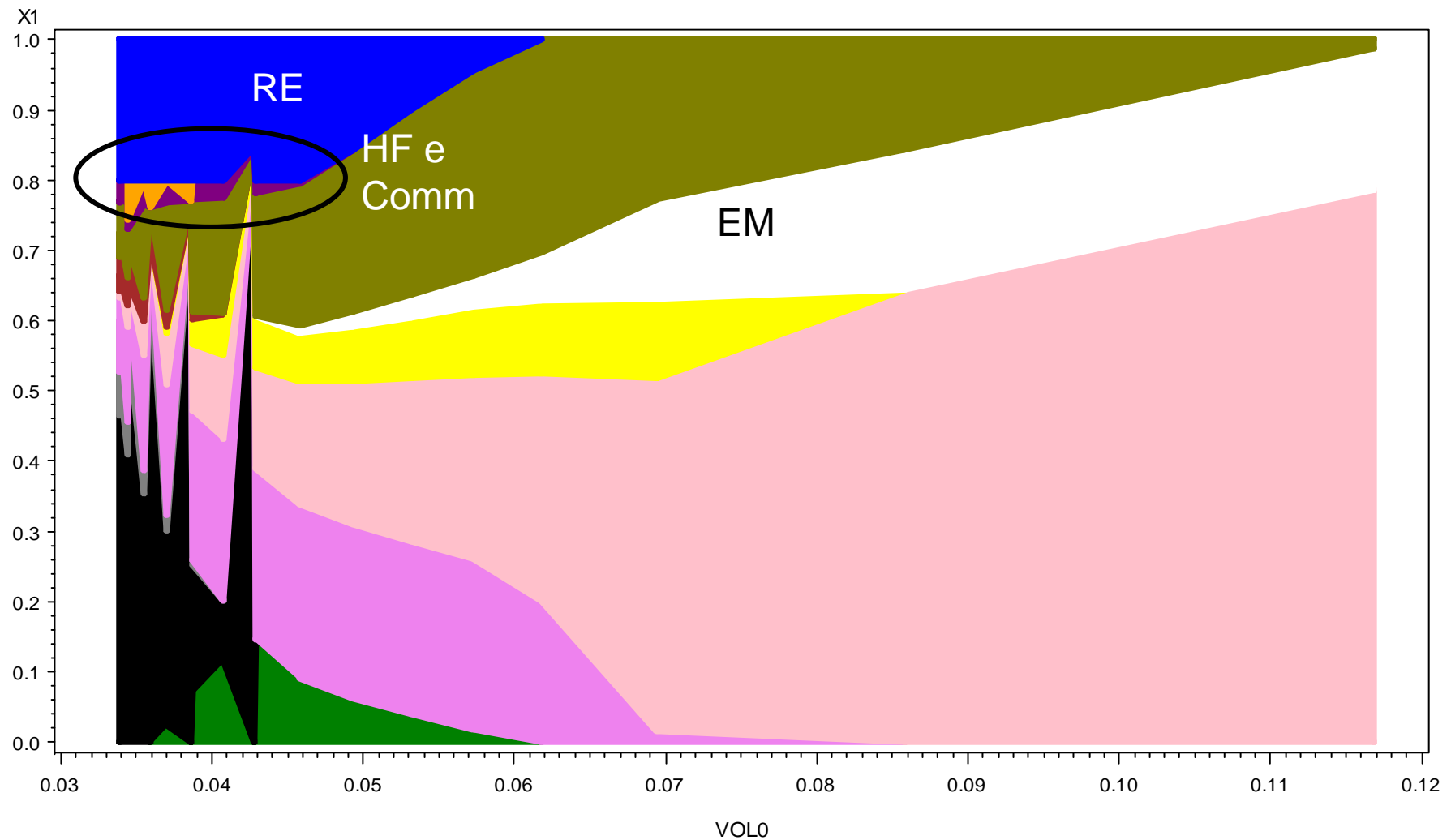
Frontiera con Real Estate (max 20%)



Comm, EM, HF, RE (max 20%)



Composizione dei portafogli efficienti



Cambi scoperti e coperti al 70%

