



Mefop

**I servizi a valore
aggiunto: alla ricerca
di un equilibrio tra
costi e rendimenti,
trasparenza e
controllo dei rischi**

Stefania Luzi

Mefop SpA

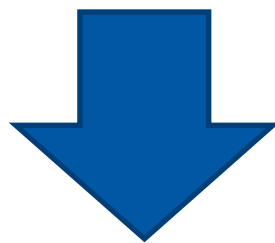
Roma, 20 ottobre 2015

Perché parliamo di servizi a valore aggiunto



Mefop

- Quadro regolamentare di riferimento
- Maggiore articolazione del sistema di governo e sofisticazione del processo di investimento
- Contesto di mercato



**Maggiore attenzione ai
servizi a valore aggiunto**

I servizi a valore aggiunto



Mefop

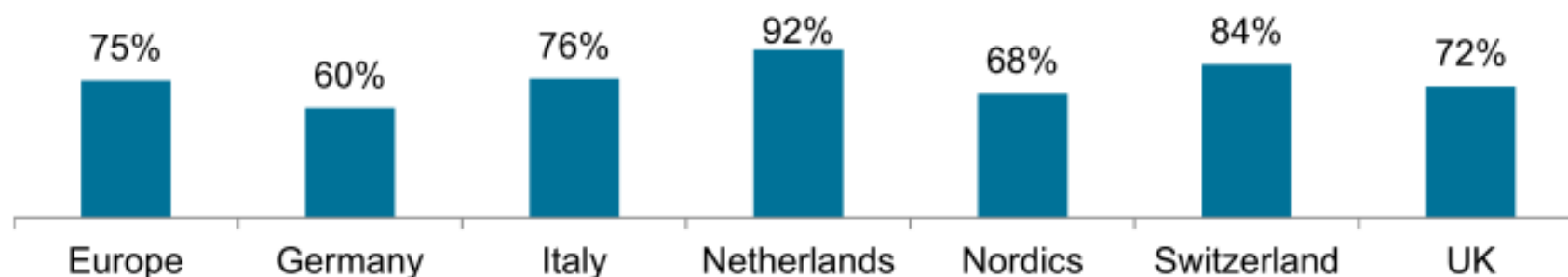
- Ampio universo di servizi
 - Transition management
 - Currency overlay
 - Transaction cost analysis
 - Analisi delle performance e dei rischi
 - Information providing
 - Look through
 - Prestito titoli
 - ...
- Conoscerne le peculiarità e le caratteristiche, anche per gestire al meglio i rischi

I costi: un'attenzione crescente da parte degli investitori

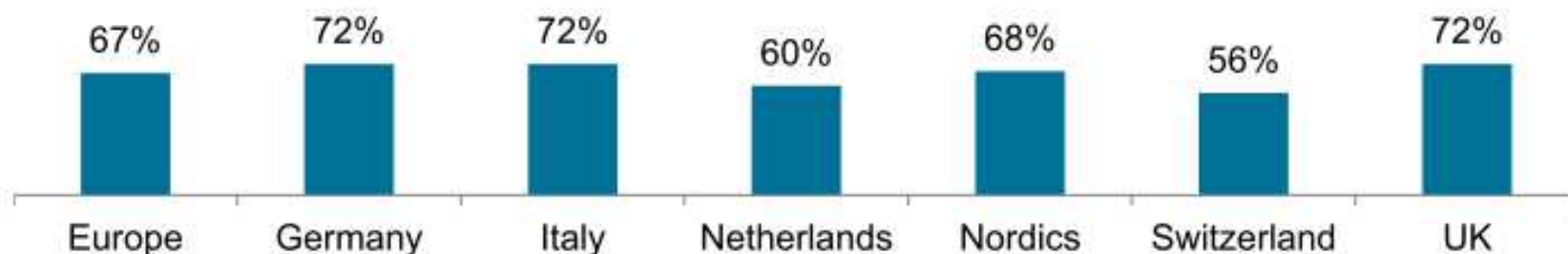


Mefop

Percentage of funds reporting consistent pressure to reduce their costs
European Pension Respondents (2013)**



Percentage of funds conducting frequent cost reviews to identify areas for expense reduction
European Pension Respondents (2013)**



Fonte: State Street (2014), Pension Funds DIY: A Hands-On Future For Asset Owners

I costi: l'attenzione da parte dell'Authority



Mefop

- Delibera Covip 16 marzo 2012, art. 6 comma 7

*Particolare attenzione è posta alla **misurazione dei costi sostenuti sia di gestione che di negoziazione** (espliciti e impliciti nei prezzi di acquisto e vendita dei titoli). La verifica dello stile di gestione e della **velocità di rotazione del patrimonio** e la richiesta di spiegazioni esaurienti in caso di disallineamento rispetto agli indicatori contribuiscono al contenimento dei costi. ...*

I costi di transazione (anno 2013)



Mefop

	Fpn	Fpa
Controvalore transazioni (mld. €)	105,72	25,71
Incidenza oneri di negoziato su controvalore transazioni (%)	0,01%	0,02%
Transazioni per le quali non sono determinati gli oneri di negoziato	63%	-

Fonte: elaborazioni Mefop su dati fondi pensione. I dati sono relativi a 32 Fpc e a 40 Fpa per una copertura in termini di Andp pari rispettivamente a 99% e 86%

Le cattive condotte del mercato



Mefop

- Numerosi scandali finanziari in cui sono rimasti coinvolti anche investitori istituzionali
- Attenzione dei regulator al processo di implementazione di tali servizi, ai relativi costi e alla trasparenza

Alcune iniziative avviate



Mefop

- Consultazione avviata da HM Treasury, BoE, FCA (ottobre 2014) e pubblicazione di un rapporto
 - How fair and effective are the fixed income, foreign exchange and commodities markets?
- Pubblicazione di rapporti su transition management e best execution da parte di FCA
 - Best execution and payment for order flow
 - Transition management review

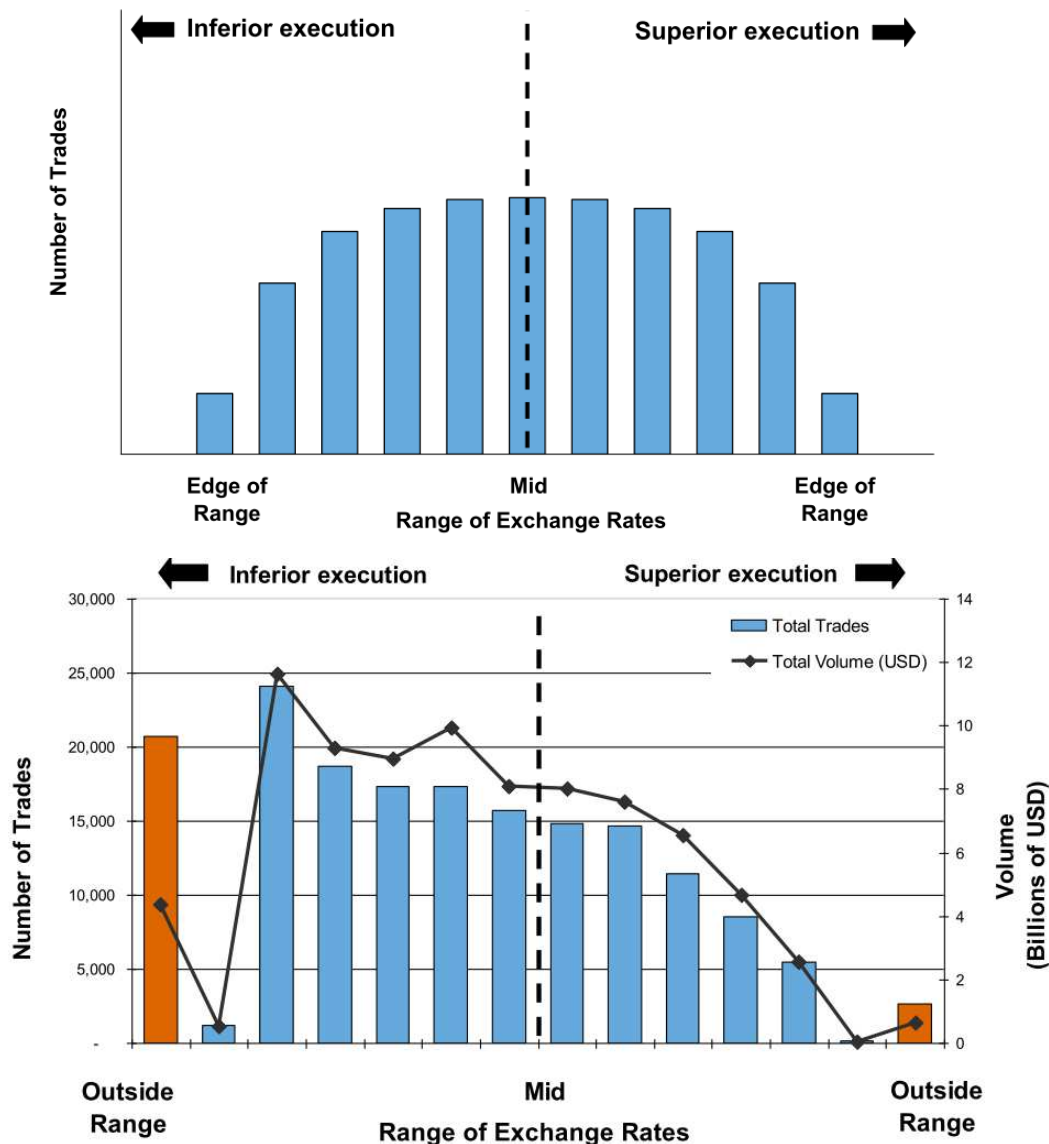
Un faro sul modello



Mefop

- Modello agency vs. principal
- Possibile insorgenza di conflitti di interesse
- L'impatto sui costi

La distribuzione dei costi per le transazioni in cambi



Costi medi pari a circa 10 basis points, molto più elevati rispetto al bid ask spread (1-3 bps)

Fare attenzione a...



Mefop

- Processo di esecuzione degli scambi
 - Sistema di esecuzione degli ordine trasparente ed efficiente
 - Reporting a favore del cliente
- Conflitti di interesse
 - Attenta considerazione del modello
- Selezione delle controparti
 - Quante controparti? Come vengono selezionate? Come viene monitorato il rischio di controparte?

Le evidenze di una survey



Mefop

4. What kinds of transition trades did you conduct?

	2013	2014	Change
Agency	59.2%	62.3%	5.3%
Principal	22.4%	13.0%	-42.0%
Hybrid (Agency and Principal)	22.4%	27.9%	24.7%

13. How well do you understand the different transition management models (i.e. sell side/buy side/agency/principal)?

	2013	2014	Change
5-Full understanding	15.9%	15.5%	-2.4%
4-Good understanding	41.2%	41.3%	0.1%
3-Basic understanding	29.5%	30.3%	2.6%
2-Very little understanding	10.7%	9.5%	-11.6%
1-No understanding	2.6%	3.4%	31.3%
Average	3.57	3.53	-1.1%



- Interventi normativi e maggiore maturità del nostro sistema di previdenza → domanda per nuovi servizi
- Conoscere i servizi per valutarne costi, rischi e opportunità