

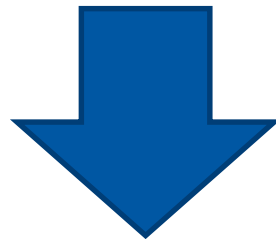


**Servizi e strumenti a
valore aggiunto: alla
ricerca di un equilibrio tra
costi e rendimenti,
trasparenza e controllo
dei rischi**

Stefania Luzi
Mefop SpA
Roma, 5 dicembre 2017

Perché ne parliamo?

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



**Maggiore attenzione a
strumenti e servizi a valore
aggiunto**

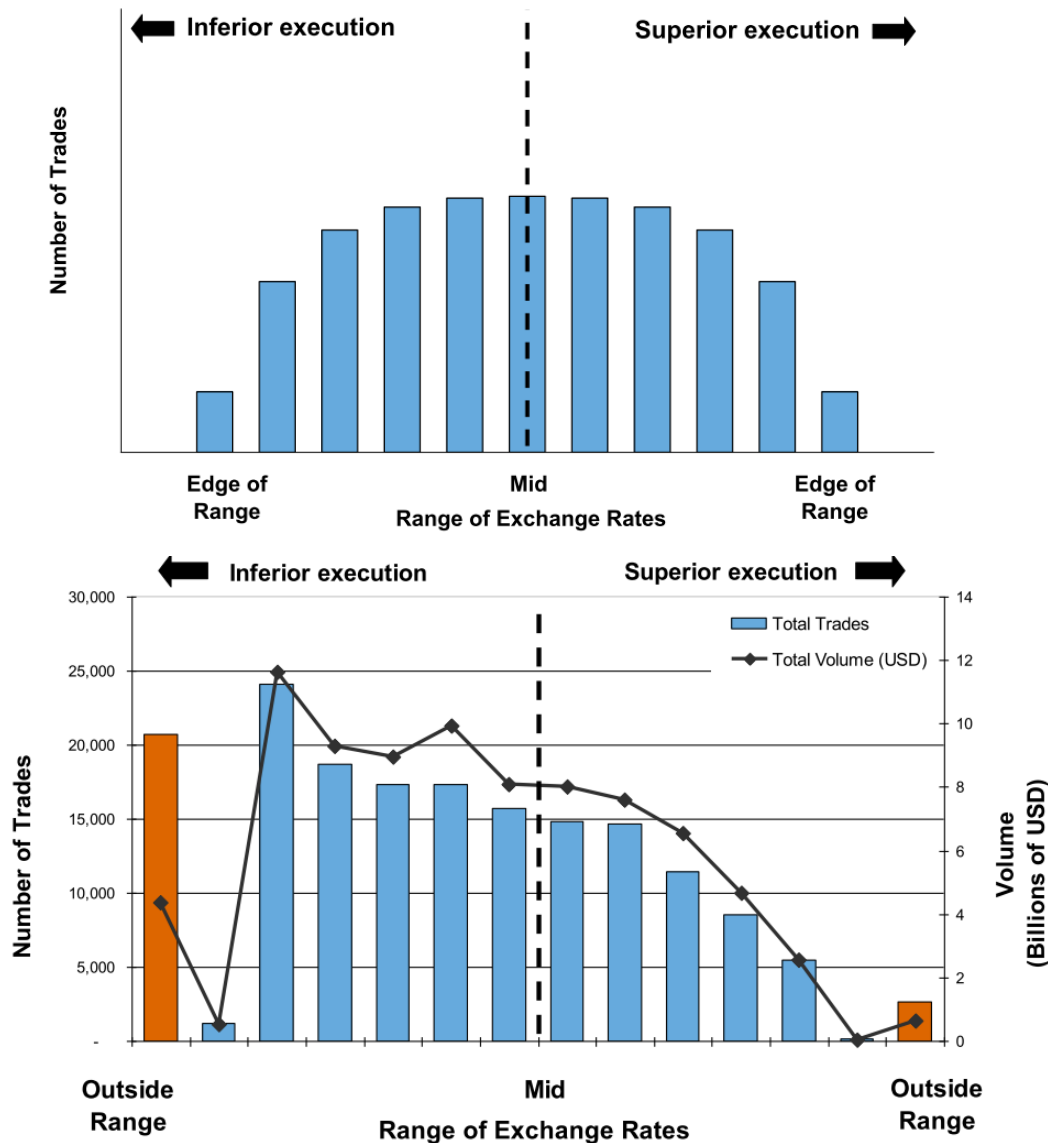
Ci riferiamo a...



Mefop

- Transition management
- Risk overlay
- ETF
- Piattaforme di investimento
- Transaction cost analysis
- Analisi delle performance e dei rischi
- Information providing
- Look through
- Prestito titoli
- Utilizzo derivati
- Analisi ESG
- ...

La distribuzione dei costi per le transazioni in cambi



173.000
transazione in
cambi per conto
di 31 investitori

**Costi medi pari a
circa 10 basis
points, molto più
elevati rispetto ai
valori medi di
mercato (1-3 bps)**

Fare attenzione a...



Mefop

- Modello adottato
 - Agency vs. principal
 - Conflitti di interesse
- Processo di esecuzione degli scambi
 - Trasparente ed efficiente
 - Reporting a favore del cliente
- Selezione delle controparti
 - Quante controparti? Come vengono selezionate? Come viene monitorato il rischio di controparte?

Ancora sui costi: il caso dei derivati



Mefop

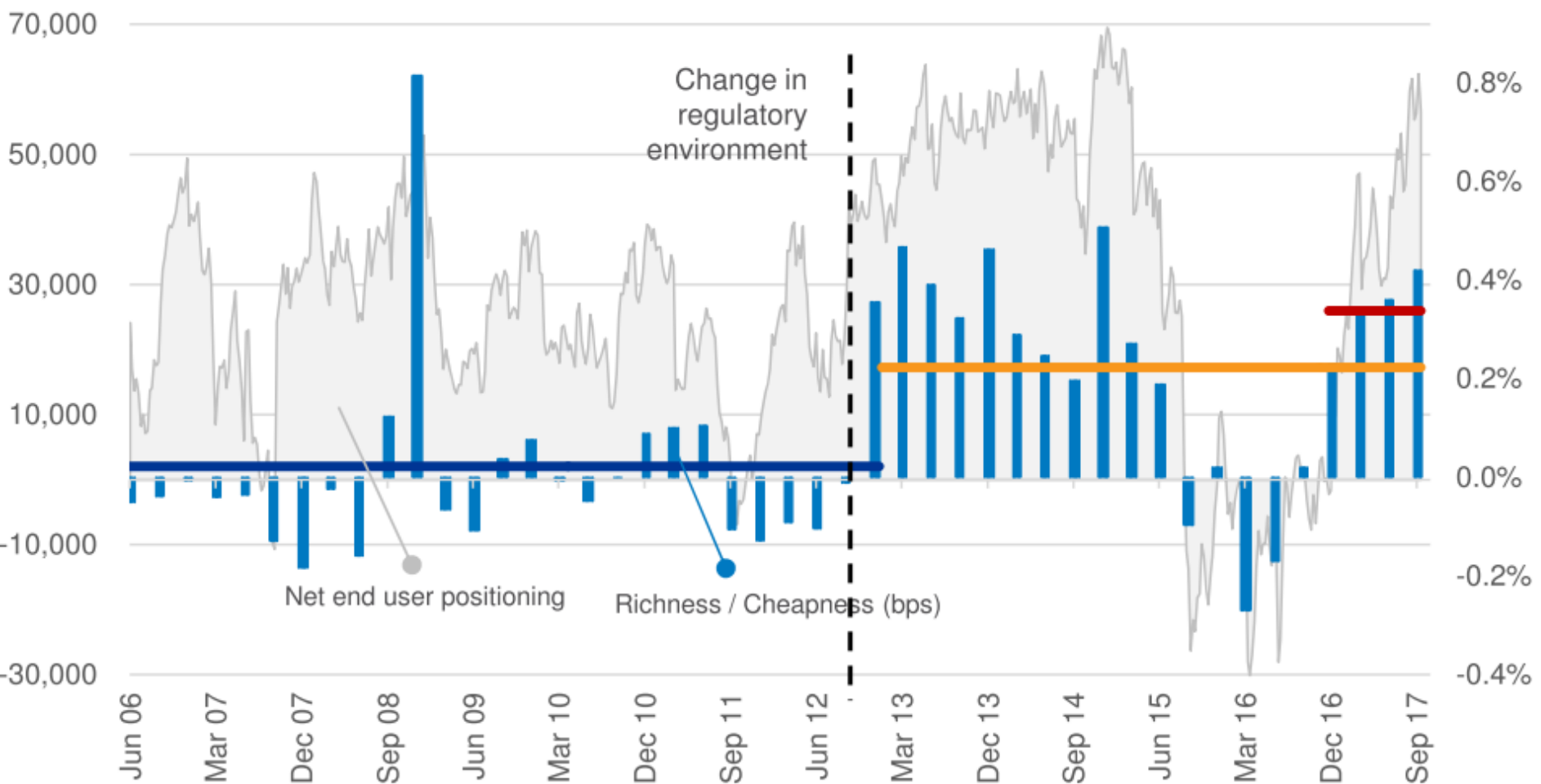
- Incremento dei costi di rolling dei future
- Con aumento dei costi, maggiore efficienza con acquisto ETF

Future: il mispricing



US equity rally supports richness in S&P 500 futures

Net end user positioning in the e-mini S&P 500 index future (CME) overlaid with quarter-on-quarter mispricing vs. 3m LIBOR and averages over time



Source: Blackrock and & Commodities and Futures Trading Commission (CFTC) 30/09/2017.

Future: il mispricing



Mefop

	Average annualised mispricing vs. 3m LIBOR (bps)	R ² of mispricing to end user positioning
Old regulatory environment	2bps	0.28
New regulatory environment	20bps	0.85
Last 1 year	35bps	NA

Source: Blackrock and & Commodities and Futures Trading Commission (CFTC) 30/09/2017.

Future: il mispricing



Table 2: Recent roll cost and roll risk statistics

Data through Jun-2017, implied financing spreads calculated using forecasted gross dividends except for MSCI EAFE, MSCI EM, ASX 200, Hang Seng, HSCEI, FTSE China A50, and FTSE 100 which use net divs.

Index name	Base ticker	Region	Roll frequency	Roll cost history start	# of rolls	Prior Roll Cost	1-year avg. roll cost	Avg. roll cost (avail. history)
MSCI EAFE	MFS	Global	Quarterly	Jun-14	13	0.41%	0.33%	0.26%
MSCI Emerging Markets	MES	Global	Quarterly	Jun-14	13	0.70%	0.59%	0.29%
KOSPI 200	KM	Asia Pacific	Quarterly	Mar-98	78	0.22%	0.30%	-1.81%
S&P ASX 200	XP	Asia Pacific	Quarterly	Mar-05	54	0.57%	0.25%	-0.28%
TOPIX	TP	Asia Pacific	Quarterly	Sep-00	68	0.11%	-0.02%	-0.07%
Nikkei 225	NK	Asia Pacific	Quarterly	Sep-00	68	0.08%	-0.08%	0.18%
MSCI Taiwan	TW	Asia Pacific	Monthly	Jan-98	234	1.42%	0.11%	-1.64%
Hang Seng	HI	Asia Pacific	Monthly	Jan-97	246	0.23%	0.70%	-0.51%
NSE Nifty 50	NZ	Asia Pacific	Monthly	Aug-02	179	-0.46%	-0.39%	-3.66%
SGX Nifty	IH	Asia Pacific	Monthly	Aug-02	179	0.69%	0.17%	-3.11%
Hang Seng China Enterprises	HC	Asia Pacific	Monthly	Dec-03	163	-0.63%	0.43%	-0.24%
MSCI Singapore	QZ	Asia Pacific	Monthly	Jan-99	222	0.84%	0.92%	0.64%
TWSE	FT	Asia Pacific	Monthly	Jun-05	145	4.56%	-1.36%	-2.47%
FTSE China A50	XU	Asia Pacific	Monthly	Aug-10	83	-0.10%	0.34%	-2.99%
FTSE Bursa Malaysia KLCI	IK	Asia Pacific	Monthly	Jan-00	210	1.85%	0.83%	-1.22%
S&P 500	SP	Americas	Quarterly	Mar-98	78	0.36%	0.24%	0.09%
Russell 2000	RTA	Americas	Quarterly	Mar-98	78	-0.12%	-0.23%	-0.59%
Russell 1000	RM	Americas	Quarterly	Mar-02	62	0.35%	0.28%	0.08%
Dow Jones Ind. Avg.	DJ	Americas	Quarterly	Mar-98	78	0.40%	0.34%	0.04%
S&P MidCap	MD	Americas	Quarterly	Mar-98	78	0.25%	0.17%	-0.05%
NASDAQ-100	ND	Americas	Quarterly	Mar-98	78	0.39%	0.25%	-0.13%
S&P/TSX 60	PT	Americas	Quarterly	Dec-99	71	-0.09%	-0.06%	-0.31%
Bovespa	BZ	Americas	Bi-monthly	Aug-04	78	-0.80%	-1.03%	-2.06%
EURO STOXX 50	VG	Europe	Quarterly	Sep-98	76	0.25%	0.38%	0.13%
FTSE 100	Z	Europe	Quarterly	Sep-96	84	0.23%	0.21%	0.10%
DAX-30	GX	Europe	Quarterly	Sep-96	84	0.07%	0.39%	0.02%
S&PMIB	ST	Europe	Quarterly	Sep-96	84	0.15%	-0.03%	0.19%
OMX	QC	Europe	Monthly	Jul-96	252	0.07%	-0.01%	0.12%
CAC-40	CF	Europe	Monthly	Aug-96	251	0.12%	0.07%	-0.12%
AEX	EO	Europe	Monthly	Mar-97	244	0.08%	0.13%	0.15%
IBEX-35	IB	Europe	Monthly	Sep-96	250	0.24%	0.05%	0.07%
SMI	SM	Europe	Quarterly	Sep-98	75	0.01%	0.73%	0.34%

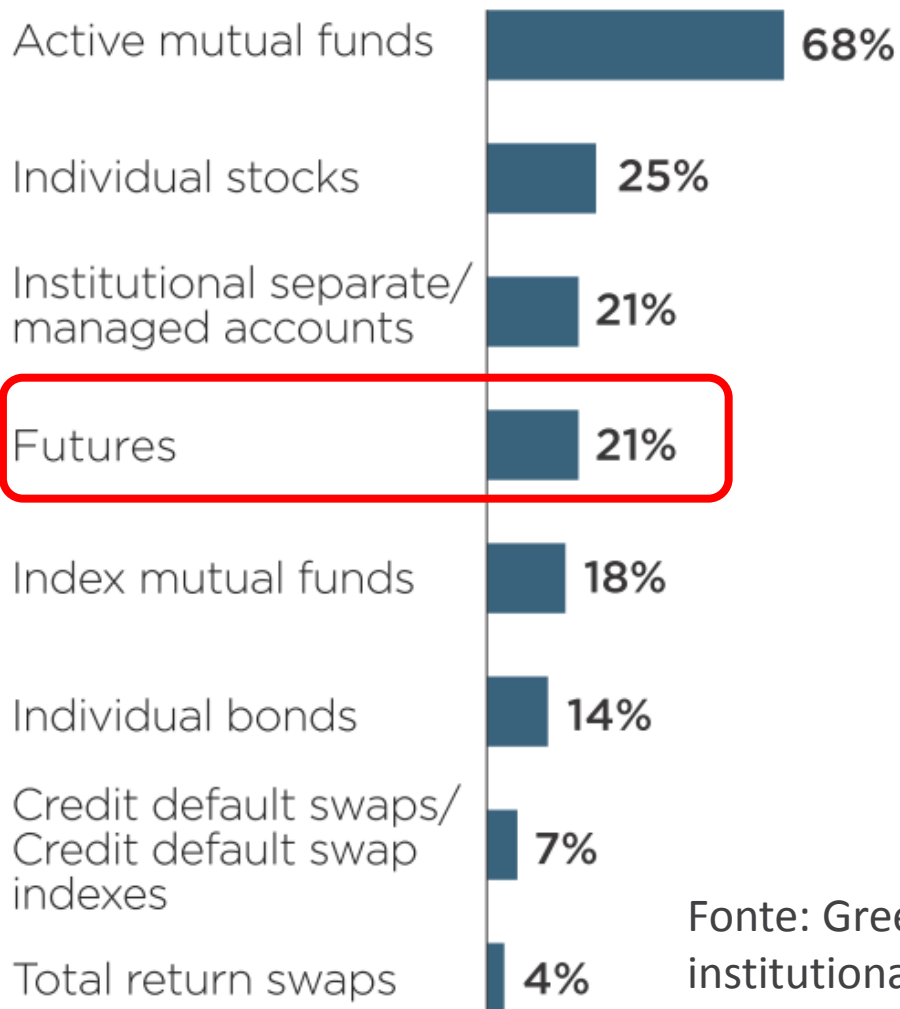
Source: BofA Merrill Lynch Global Research

Source: Bank of America Merrill Lynch – Chartbook June 2017

Etf vs future: le scelte degli investitori previdenziali



PRODUCTS OR INVESTMENT VEHICLES REPLACED BY ETFs



Indagine
condotta tra
ottobre e
dicembre 2016
su 132 investitori
istituzionali
europei

Fonte: Greenwich Associates, «ETFs: Dynamic Tools for institutional Portfolios»

- Maggiore maturità del nostro sistema di previdenza e contesto di mercato → domanda per nuovi servizi
- Conoscere i servizi per valutarne costi, rischi e opportunità