

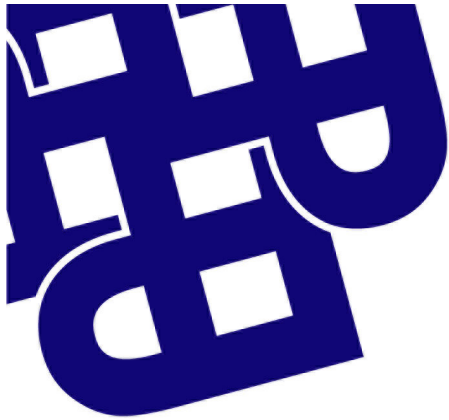
# LE TENDENZE IN ATTO NEL SETTORE DEI FONDI PENSIONE

---

Luigi Ballanti – Mefop

Roma 13 luglio 2005

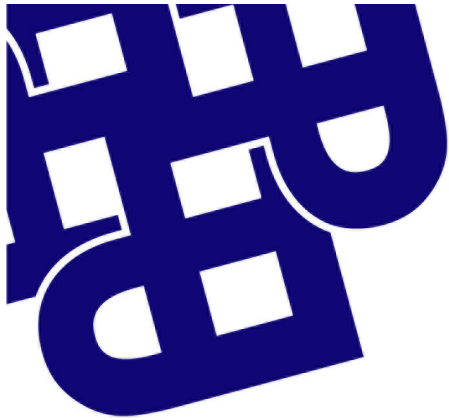




## Agenda

---

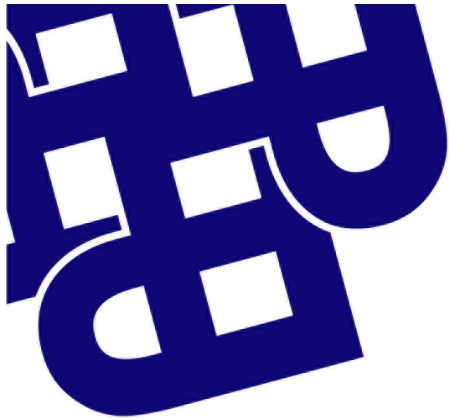
- Fase di avvio dei fondi pensione
- Ruolo degli investimenti obbligazionari nella fase di avvio
- Cambiamenti in atto
- Ampliamento del ruolo degli investimenti obbligazionari
- Quali implicazioni?
- Prospettive: superamento dell'unicità della posizione
- Approfondimento statistico sui Fpc



## Fase di avvio dei fondi pensione

---

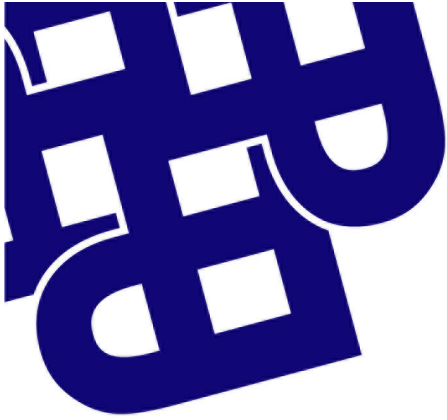
- **Fpc – Avvio monocomparto**  $\Rightarrow$   
Obiettivo: massimizzare la probabilità di battere il Tfr durante il primo mandato di gestione
- **Fpa – Avvio multicomparto**  $\Rightarrow$   
Obiettivo: offrire profili rischio-rendimento diversificati combinando un ptf obbligazionario e un ptf azionario
- **Fpp – Situazione eterogenea**  $\Rightarrow$   
Obiettivo: in molti casi trasformare la struttura gestionale del Fpp per adeguarla ai nuovi requisiti legislativi (passaggio al sistema della contribuzione definita, in alcuni casi “esternalizzazione”, affiancamento o sostituzione della componente assicurativa e di quella immobiliare con linee finanziarie)



## **Ruolo degli investimenti obbligazionari nella fase di avvio**

---

- Fpc – In ottica ALM obbligazioni = attività *free-risk* (solo rischio di mercato sull'orizzonte del mandato)
- Fpa – Componente meno rischiosa nella diversificazione del ptf (no legame con orizzonte temporale)



## Cambiamenti in atto

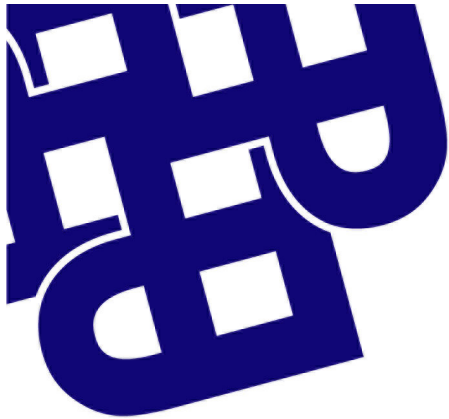
---

- Fpc e Fpp– Passaggio al multicomparto

Obiettivo: offrire profili rischio rendimento differenziati per le diverse tipologie di lavoratori

- Fpa – Rielaborazione della struttura del multicomparto

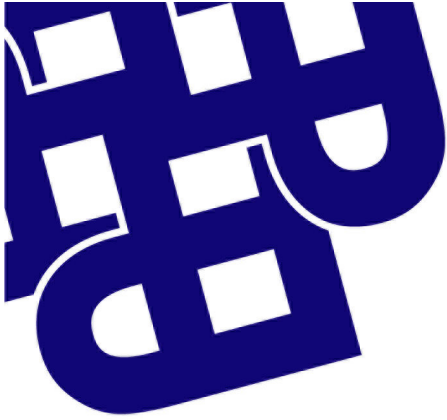
Obiettivo: soddisfare meglio le esigenze dei clienti



## **Ampliamento del ruolo degli investimenti obbligazionari**

---

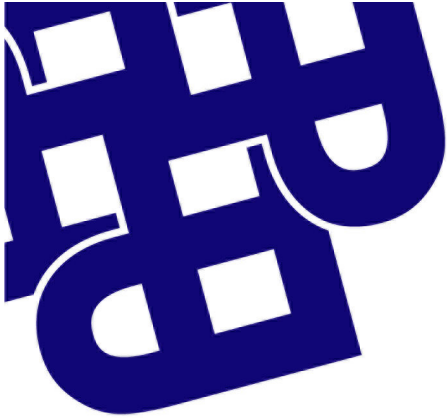
- La componente obbligazionaria viene rivisitata in due direzioni:
  - Ampliamento del concetto di attività priva di rischio: orizzonte di riferimento più esteso (attenzione a rendimenti nominali o reali?)  $\Rightarrow$  Innovazione di prodotto (Bond over 30, CMS, Inflation linked,...)
  - Introduzione nella parte rischiosa del portafoglio a fianco della componente azionaria  $\Rightarrow$  Innovazione di prodotto e di gestione (gestioni del rischio di credito attraverso un approccio attivo e grazie anche a strumenti innovativi)



## Quali implicazioni?

---

- Nel caso di “esternalizzazione” maggiore complessità nella fase di selezione
- Necessità della predisposizione di mandati di gestione più complessi
- Necessità di un modello di controllo del rischio ex ante (e non solo monitoraggio ex post)  $\Rightarrow$  Maggiore complessità della fase del controllo



## Prospettive: superamento dell'unicità della posizione

*“... l’aderente può suddividere i flussi contributivi anche su diverse linee di investimento all’interno della forma pensionistica medesima, nonché le modalità attraverso le quali può trasferire l’intera posizione individuale a una o più linee”*

*(art. 8, co.12, Schema di Decreto Legislativo “TESTO UNICO DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE”)*

- Che cosa accadrà con il superamento dell'unicità della posizione?
  - Strategie (anche garantite) ad hoc per ogni lavoratore/cliente?
  - Maggiore specializzazione dei comparti?
  - Necessità di maggiore consulenza





## Approfondimento statistico sui Fpc

**È cambiato qualcosa negli ultimi due anni e mezzo?**

Gli indici obbligazionari ...	gen-02	lug-04	giu-05
... si concentrano esclusivamente sull'area Euro/Emu/ECU	98,80%	96,65%	73,78%
... ammettono titoli con scadenza			
Inferiore a 1 anno (liquidità)	2,23%	4,34%	4,71%
Fra 1 e 3 anni	78,36%	69,70%	29,05%
Fra 3 e 5 anni	3,46%	2,91%	0,19%
Fra 1 e 5 anni	0,00%	5,58%	4,81%
Qualsiasi scadenza	15,96%	17,48%	61,23%
... ammettono solo titoli governativi	98,16%	95,15%	87,75%