E.N.P.A.B.

Quindi, costruire strategie di gestione integrata tra *attivo e passivo,* c.d. A.L.M

Un approccio volto a correlare il passivo (impegni futuri) e l'attivo (montanti previdenziali) del bilancio in relazione al tasso d'interesse ed alla redditività attesa. In pratica un'insieme di tecniche volte a caratterizzare l'attivo ed il passivo in funzione del rendimento atteso ed al rischio ritenuto ottimale sulla base di scenari impliciti (futuri), insomma l'ottimizzazione del rendimento sulla base del rischio assunto.

L'output di questo processo è frutto del Risk Model adottato; delle ipotesi seguite e dell'andamento del mercato (es.: definizione di modello di stima del valore del passivo; stima del tasso di attualizzazione dei flussi, coerente con il rischio).

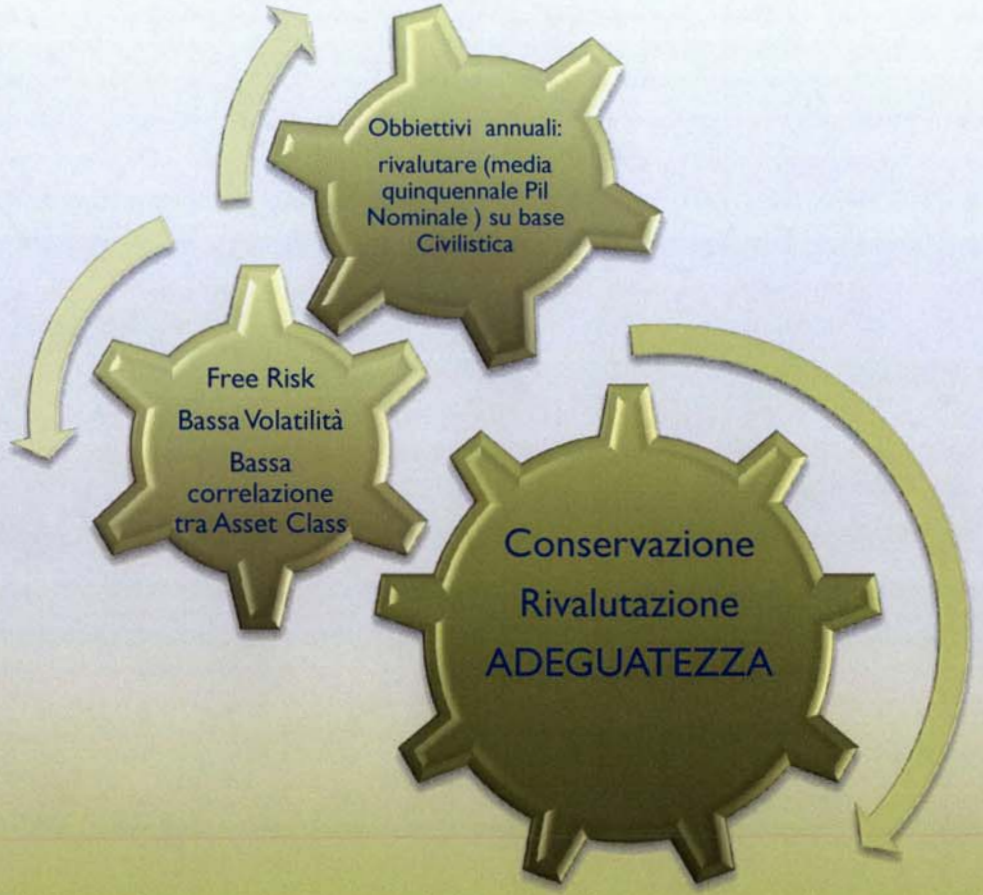
Come esposto, il passivo (impegni verso gli iscritti) diventa un vincolo nella definizione delle strategie di investimento. Abbassare o alzare "l'asticella" del passivo, risulta possibile per alcune categorie beneficiarie del sistema di A.L.M., ma in termini assoluti non delle Casse 103.

E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

- Le 103 non hanno altri strumenti d'implementazione/gestione degli obbiettivi (Es. Politica dei contributi, Politica di investimento: maggiore flessibilità nei tempi di matching e obiettivo finanziario; politica delle pensioni: interventi troppo limitati) e rimangono quindi soggetti Asset sensitive: sensibili a situazioni di shock di tasso sull'Attivo (montanti);
- la difficoltà/impossibilità di lavorare su altre leve si avverte fortemente quando il differenziale fra la remunerazione *free risk* e gli obiettivi ministeriali si inasprisce;
- quando tale scenario si cronicizza o comunque abbraccia lunghi cicli diventa necessario attingere tali differenziale da componenti più volatili.

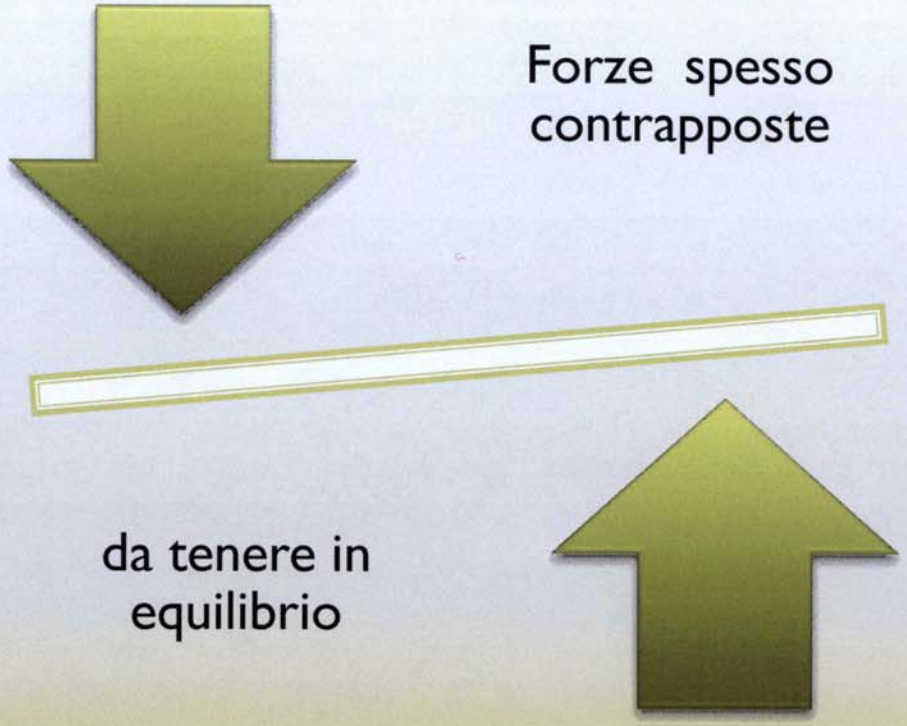
E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Driver



E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Elemento di stress



Forze spesso contrapposte

da tenere in equilibrio

E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Gerarchia del processo decisionale

Attività': Patrimonio Investimenti

Passività: Prestazioni

Media quinquennale Pil Nom. Su base prospettica

Asset all. Strategica

Mercati & Congiuntura

Montanti

Vincoli

Rendimento Obbiettivo

E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi
Analisi attuariale
Inquadramento vincoli di portafoglio e Driver
Asset Manager
E.N.P.A.B.
E.N.P.A.B.
Analisi degli obbiettivi su base prospettica DPEF (2010 /13) Gap Analisys
Definizione Politiche d'investimento (Benchmark) Asset Allocation strategica
Implementazione e ribilanciamento: Allocation Tattica
Interfaccia contabile finanziaria
Monitoraggio del Beta, e dell'Alpha di bilancio, analisi di scenario, misurazione Gap Analisys verso obbiettivo annuale * volatilità attesa:
a) eventuale trade off,
b) Opportunity Portfolio
Analisi Rischio rendimento Asset Manager
Asset Manager
E.N.P.A.B.
14
Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Biologi

E.N.P.A.B.

Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

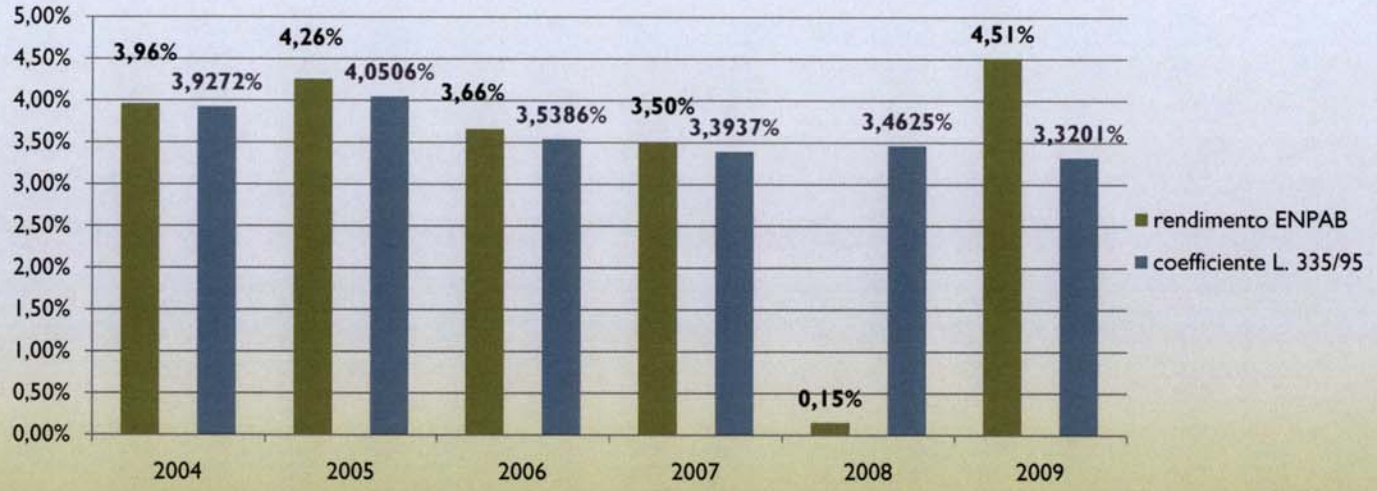
15

Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Biologi

E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

I Rendimenti della gestione mobiliare

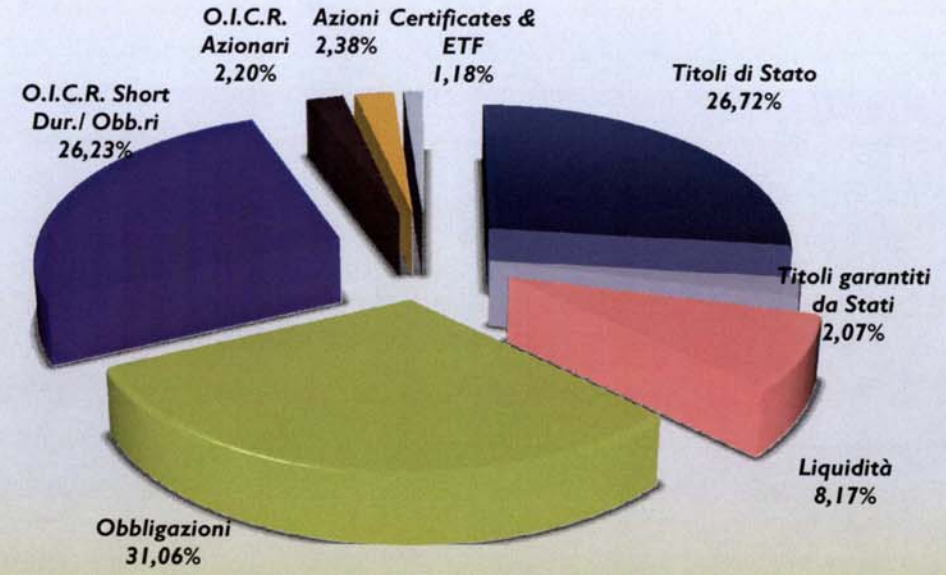
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
rendimento netto	3,96%	4,26%	3,66%	3,50%	0,15%	4,51%
coefficienti rivalutazione L. 335/95	3,9272%	4,0506%	3,5386%	3,3937%	3,4625%	3,3201%



E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Portafoglio titoli al 31/12/2009

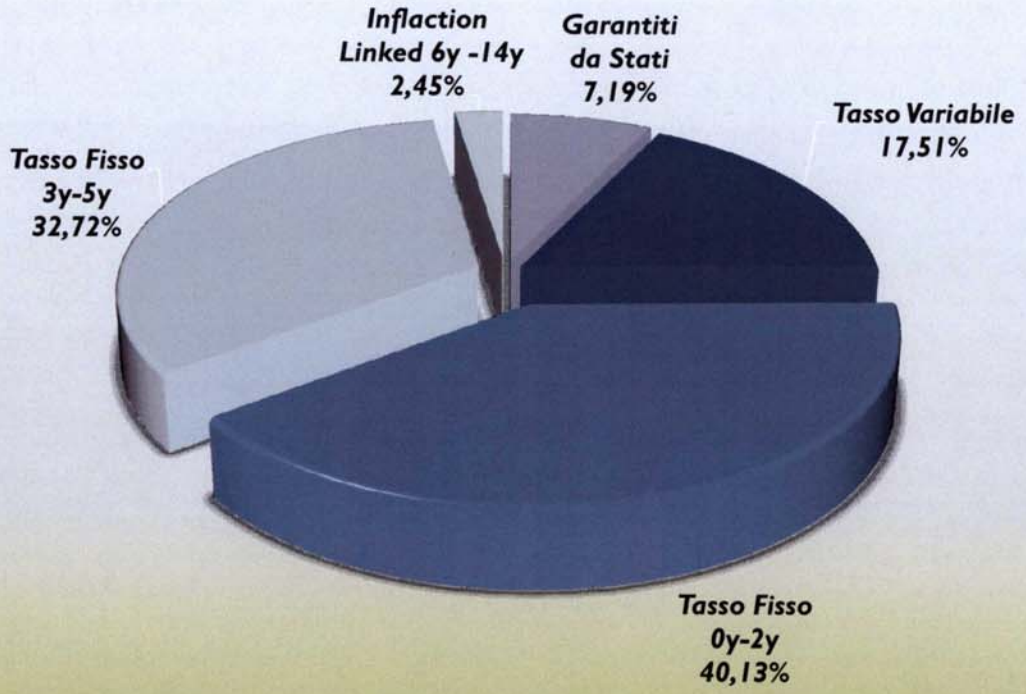
Titoli di Stato	71.163.517	**26,72%**
Titoli garantiti da Stati	5.512.996	**2,07%**
Liquidità	21.771.796	**8,17%**
Obbligazioni	82.718.980	**31,06%**
O.I.C.R. Short Duration/ Obbligazionari	69.850.050	**26,23%**
O.I.C.R. Azionari/ Long Short	5.850.994	**2,20%**
Azioni	6.333.484	**2,38%**
Certificates & ETF	3.131.450	**1,18%**
	266.333.267	**100,00%**



E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Titoli emessi o garantiti da Stati

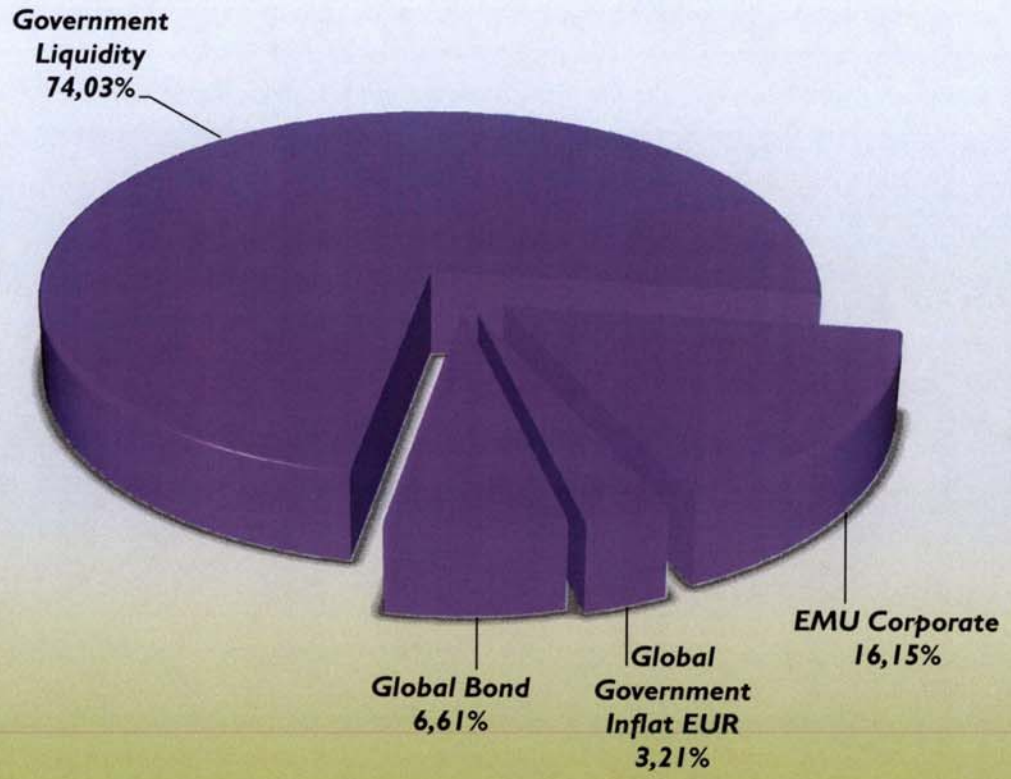
(28,79% del portafoglio totale)



E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

O.I.C.R. Obbligazionari

(26,23% del portafoglio totale)



E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Obbligazioni (31,06% del Portafoglio totale)

E.N.P.A.B.

Azionario (5,76% del portafoglio totale)

E.N.P.A.B.
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi

Esposizioni in titoli o fondi in default

- **Default Lehman**

  L'Ente non deteneva e non detiene, né direttamente né indirettamente, titoli azionari od obbligazionari garantiti da Lehman;

- **Abs**

  l'Ente non detiene Asset Baked Securities; strumenti legati a processi di cartolarizzazione; partecipazioni a S.P.V (Special Porpose Vehicle); partecipazioni a S.I.V. (Structured Investment Vehicle);

- **Frode Madoff**

  l'Ente non ha mai investito né direttamente né indirettamente su quote di fondi legati alla frode Madoff;

- **Crisi Grecia**

  non sono presenti nel portafoglio titoli della Repubblica Greca;