

# Rassegna Stampa

---

IPE Awards

anno 2002

---



**SORPRESE** A Inarcassa (architetti e ingegneri) il premio europeo Ipe

## Quel fondo è ben controllato

**C**hi è il più bravo a gestire le pensioni degli italiani? Architetti e ingegneri. E' la loro cassa previdenziale, Inarcassa, ad avere vinto il 13 novembre scorso, ad Amsterdam, il premio per la miglior gestione previdenziale italiana. Non per il maggior rendimento annuale, attenzione: «Quello è un parametro insufficiente per valutare sul lungo periodo i fondi pensione», dicono a Inarcassa, che comunque è soddisfatta di avere segnato un rendimento nullo, al lordo dell'inflazione, nel 2001 e nel 2002 nonostante un'esposizione sull'azionario del 18%. Nel 2000 la performance è stata del 4,5%.

Dall'Ipe, Investments & Pensions Europe, l'osservatorio indipendente che valuta l'operato dei fondi pensione europei e ogni anno dà la medaglia al migliore, Inarcassa è stata infatti giudicata «innovativa» in tre campi: valutazione dei manager, costituzione dell'asset allocation e, soprattutto, controllo del rischio. Commenta Paola Muratorio, 52 anni, architetto, presidente dell'istituto di categoria: «Finalmente viene riconosciuta la capacità di massimizzare l'efficienza riducendo il rischio». A Inarcassa sono iscritti 98.000 professionisti e il patrimonio ammonta a circa 2 miliardi di euro.

E' la prima volta che una cassa previdenziale autonoma vince un riconoscimento europeo e il merito va al metodo: un sistema quantitativo di valutazione del rischio e diversificazione del portafoglio, come vuole la teoria di quell'Harry Markowitz che sulla formulazione scientifica dell'assunto «maggior rendimento con minor rischio» vinse il Nobel per l'Economia nel 1990.

Inarcassa ha adottato il metodo Markowitz due anni

fa, quando ha deciso di affidarsi a Mangusta Risk, società specializzata nella misurazione dei rischi finanziari con sedi a Roma, Londra e New York. Aveva un profilo di rischio indefinito e un portafoglio poco diversificato. Ora, installato un sistema informatico che calcola il rischio degli investimenti, ha l'asset allocation divisa in quattro classi: 41% obbligazioni (soprattutto Europa e titoli di Stato), 18% equity (azioni Europa, Giappone e Usa), 14% titoli alternativi (hedge fund, private equity: «bilanciano le Borse»), 27% immobiliare. E ha una volatilità stabilita, cioè un grado di rischio, del 7%, su un rendimento lordo atteso del 6%. Vuol dire che il rendimento del suo portafoglio, con la massima probabilità, dovrebbe oscillare fra -1% (6 meno 7) e +13% (6 più 7). Lo dice l'incrocio matematico di tutte le variabili dei titoli nei quali investe.

«E' una piccola rivoluzione in questo settore — dice Paolo Tosi, direttore finanziario di Inarcassa —. Un segnale di trasparenza». E anche l'unica certezza possibile, pare: «I mercati sono imprevedibili — spiega Tosi —. La sola garanzia che si può dare agli iscritti è il grado di rischio, misurato con metodo scientifico».

La speranza è che l'esempio paghi. «Stiamo cercando di importare in Italia questo modello anglosassone per i fondi pensione e le compagnie di assicurazione», dice Giancarlo Canavesio, presidente di Mangusta Risk. Che raccomanda: «Non guardate al rendimento degli ultimi mesi, ma al grado di rischio. La storia ha dimostrato che tenerlo sotto controllo è l'unico modo per far crescere il patrimonio».

**Alessandra Puato**

# Il Sole 24 ORE

## La teoria di Markowitz «regala» a Inarcassa il premio Ue dell'Ipe

**U**n premio a Inarcassa, l'ente pensionistico di ingegneri e architetti, per la «migliore gestione previdenziale italiana». A tributare questo riconoscimento è stato l'Ipe (Investments & Pensions Europe), osservatorio indipendente che valuta l'operato dei fondi pensione europei, nell'edizione annuale dei suoi Ipe-Awards, che si è svolta ad Amsterdam il 13 novembre.

Inarcassa — quasi 100mila iscritti e un patrimonio gestito di circa 2,2 miliardi di euro — si è vista riconoscere il premio in virtù dell'adozione di una metodologia che punta su tre aspetti: valutazione del manager, costituzione dell'asset allocation e controllo del rischio. Una metodologia che fa perno sulla "teoria di Markowitz", secondo cui la ripartizione dei rischi consente una più efficiente gestione del portafoglio. È la prima volta che, per l'Italia, viene premiata una Cassa previdenziale autonoma.

«Negli ultimi anni — dichiara il presidente di Inarcassa, Paola Muratorio — la privatizzazione delle Casse di previdenza dei liberi professionisti, l'evoluzione dell'economia e dei mercati finanziari hanno spinto verso un insieme di operazioni finanziarie sempre più diversificate ed evolute, al fine di conseguire livelli di redditività soddisfacenti, allontanandosi dalle strategie tradizionali di investimento concentrate principalmente sui titoli di debito governativi, considerati non più sufficientemente remunerativi. Questo

premio rappresenta finalmente il riconoscimento delle capacità di Inarcassa a operare in un contesto finanziario di questa complessità e, ultimamente, straordinaria volatilità, massimizzando l'efficienza e riducendo il rischio».

Le metodologie premiate dall'Ipe sono state suggerite dal consulente cui Inarcassa si è affidata negli ultimi due anni, MangustaRisk, società italiana specializzata nella misurazione dei rischi di portafogli e delle performance dei gestori, nonché nella fornitura di servizi consulenziali per la gestione diretta e indiretta di ca-



pitati a livello istituzionale. «Il nuovo contesto normativo ed economico — dice il presidente Giancarlo Canavesio — ha messo i titolari dei patrimoni di fronte a nuove sfide, quali la gestione del livello di rischiosità dei portafogli e dell'accresciuta complessità delle materie trattate. Il premio ricevuto da Inarcassa è testimonianza dell'affermarsi anche in Italia di una nuova filosofia di gestione che si basa su analisi quantitative».

M.Pe.