



La gestione finanziaria dei Fondi Pensione

**«Definizione della AAS e nuovo assetto
della previdenza obbligatoria»**

Alessandro Stori - Fondenergia

Roma 19 Giugno 2012

La legge 214 del 2011 c.d. “Riforma Monti-Fornero”: le direttrici di intervento



La “Riforma Monti-Fornero” tra prolungamento dell’attività lavorativa ed incremento del tasso di sostituzione lordo di primo pilastro...

Da una prima analisi degli effetti della riforma, si evidenzia che, a fronte di un prolungamento medio dell’attività lavorativa di circa 2 anni e 6 mesi (da più di 5 anni di lavoro per i nati nel 1956, a meno di 1 anno per i nati nel 1986) si riscontra un conseguente incremento del Tasso di Sostituzione Medio Lordo di circa 4 p.p, dal 66% al 70%. I tassi erano già aumentati del 4% circa per effetto delle precedenti riforme.

ETA' 2011	T. S. I LORDO % (ANTE RIFORMA)	ETA' PENSIONE (ANTE RIFORMA)	T. S. I LORDO % (POST RIFORMA)	ETA' PENSIONE (POST RIFORMA)
34	65,35%	65	68,84%	66,2
44	68,13%	64	68,80%	67,6
55	64,75%	62	70,26%	66,9

elaborazioni Fondenergia

Lo studio delle esigenze “previdenziali” – 1/2

Il dettato normativo (art. 6 d.lgs 252/05) indica le fasi in cui si deve articolare l'attività di gestione finanziaria. Al riguardo la Covip ha prescritto l'adozione di un “Documento sulla Politica di Investimento” entro il 31/12/2012;

Le fasi della definizione degli obiettivi previdenziali e della gestione finanziaria.



Nell'elaborare le linee di investimento, che verranno poi seguite dal gestore, il Fondo deve prendere in considerazione:

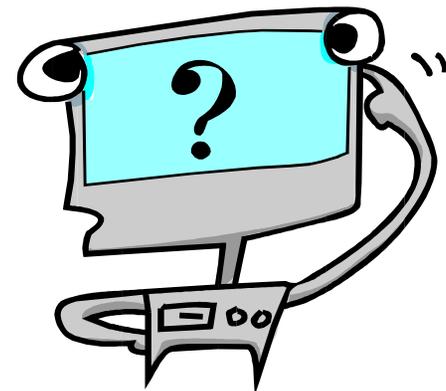
- l'obiettivo da perseguire in termini di **tasso di sostituzione di Il pilastro** da offrire agli aderenti per il mantenimento di un adeguato tenore di vita (es. 15% – stabilito il tasso di sostituzione si determina il rendimento obiettivo della gestione finanziaria);
- il livello di rischio che si intende far sopportare agli iscritti.

Lo studio delle esigenze “previdenziali” 2/2

Per far ciò, Fondenergia ha bisogno di stimare, **per ciascun aderente**, l'età di pensionamento attesa ed il tasso di sostituzione di I pilastro (rapporto prima rata di pensione/ultimo stipendio, es. 70%), che sarà offerto dalla pensione INPS

In base alle informazioni in suo possesso, il Fondo ha proceduto ad un corposo lavoro di apprezzamento di tutti i parametri necessari a ricostruire un possibile “passato” ed ipotizzare un “prevedibile” futuro, quali, ad esempio:

1. anzianità lavorativa;
2. retribuzioni *passate* e “future”;
3. inflazione;
4. tasso di crescita PIL.

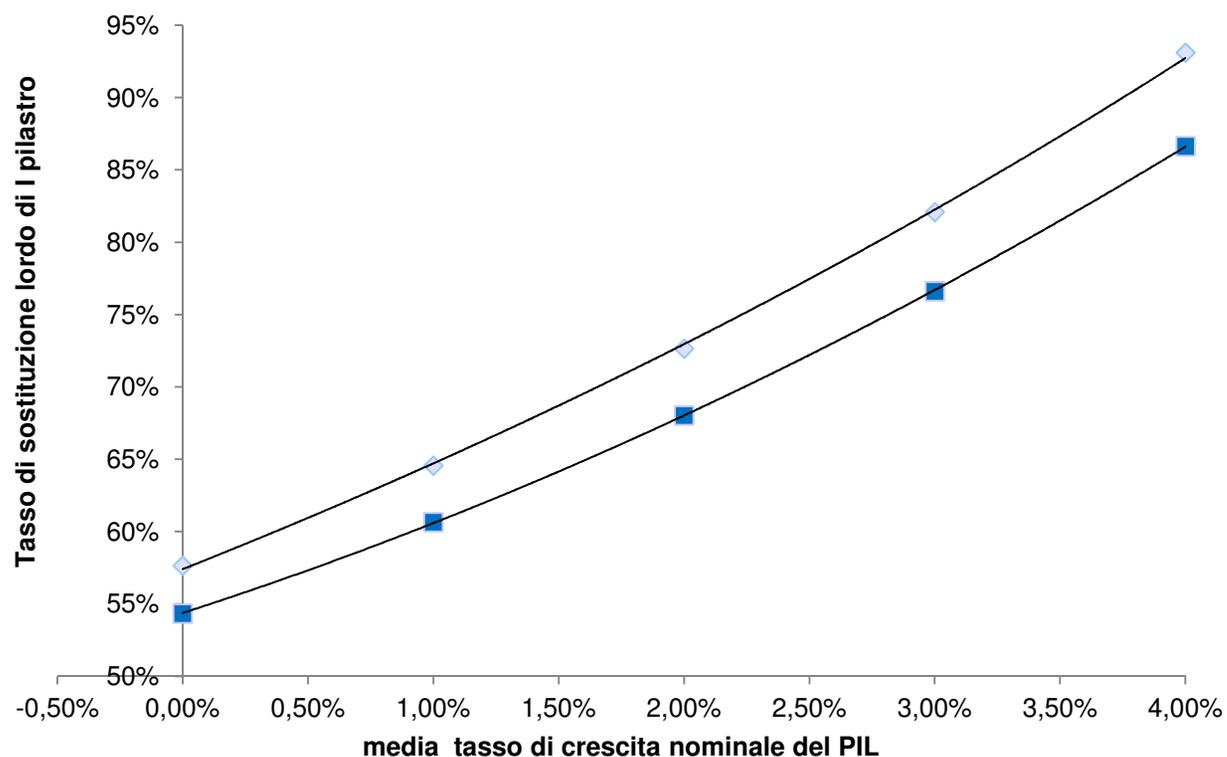


Le variabili ed i parametri in sintesi

VARIABILI DI INPUT	PARAMETRI	VARIABILI DI OUTPUT
Aliquote di contribuzione al Fondo	Anzianità Lavorativa	Età di pensionamento attesa
Coefficienti di conversione INPS	Coefficienti di carriera (B1)	Tasso di sostituzione lordo di primo pilastro
Coefficienti di conversione in rendita	Coefficiente di recupero dell'inflazione (B2)	Tasso di rendimento obiettivo
RAL 2011	Tasso di crescita del livello dei prezzi	Valore posizione obiettivo
Valore posizione al 31/12/2011	Tasso di crescita PIL	Rendimento atteso dei comparti Bilanciato e Dinamico, relative probabilità e dev. Std.
	Tasso di sostituzione complessivo	

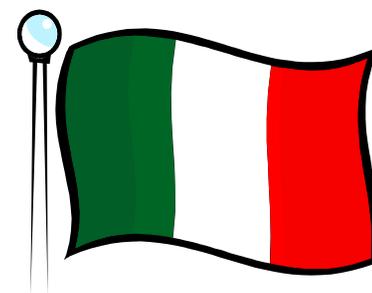
L'importanza dei parametri è determinante per la stima della pensione che sarà pagata dall'INPS, alcuni esempi (1/3)

SENSIBILITA' AL PIL: Tasso di sostituzione M e F in funzione di diverse ipotesi del tasso di crescita del PIL nominale italiano RAL 2011 euro 40.000, inflazione +2%



+1 punto percentuale (p.p.) di variazione PIL
↓
≈ +8 p.p. di T.S di I pilastro

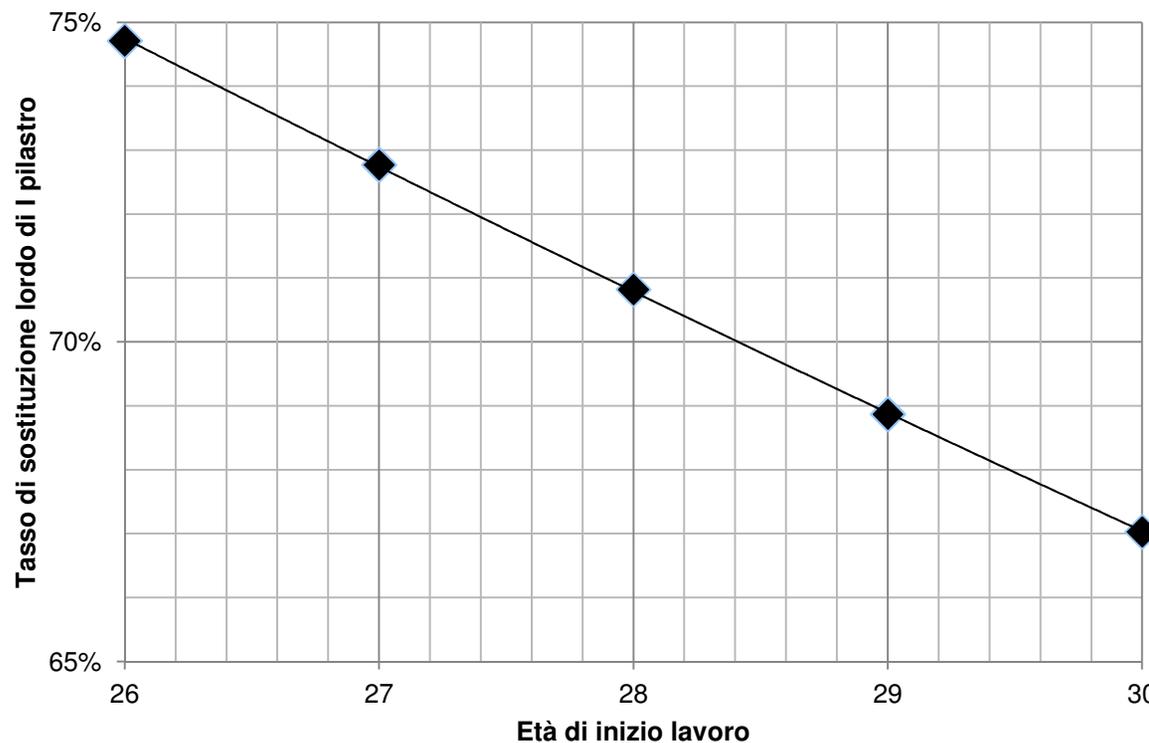
◆ T.S. I pilastro Femmine
■ T.S. I pilastro Maschi



L'importanza dei parametri è determinante per la stima della pensione che sarà pagata dall'INPS, alcuni esempi (2/3)

SENSIBILITA' ALL'INGRESSO NEL LAVORO: Tasso di sostituzione in funzione di diverse età di inizio lavoro

Aderente Maschio RAL 2011 euro 40.000, PIL +3% nominale, inflazione +2%



1 anno di posticipo
inizio lavoro



≈ -2 p.p. di T.S di I
pilastro

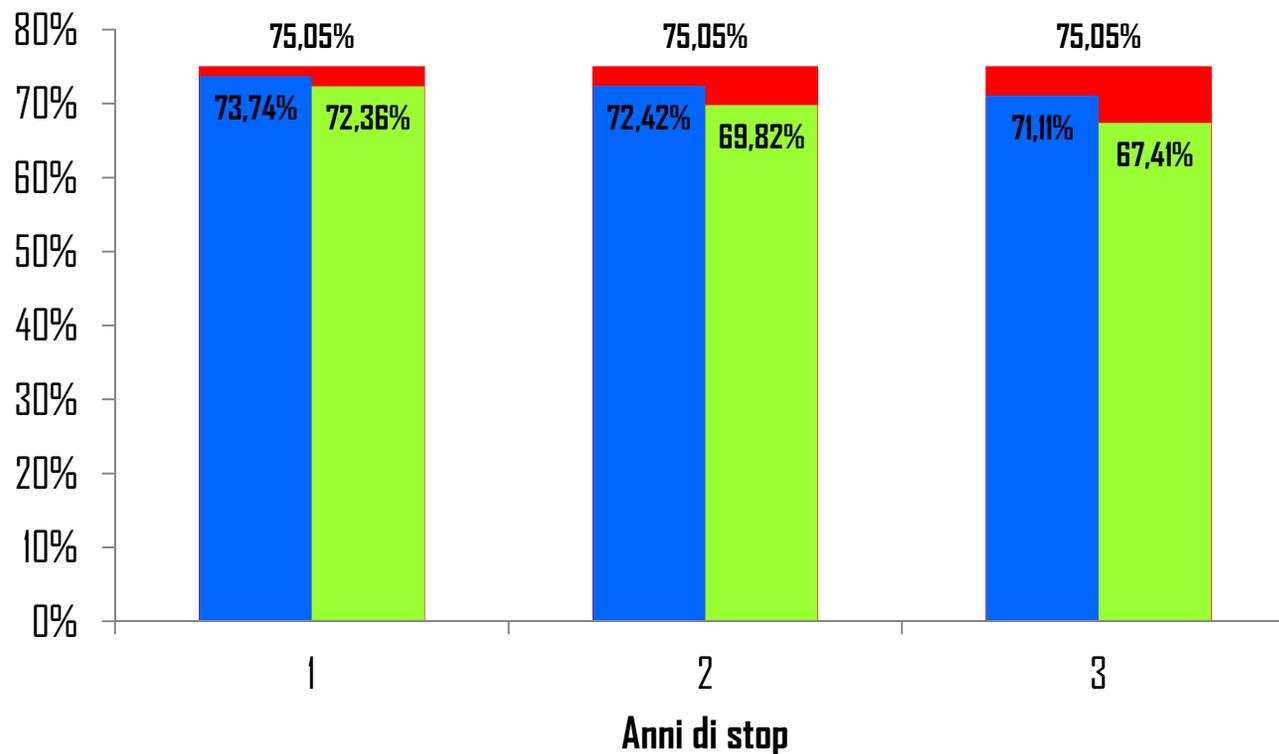
◆ TASSO DI SOSTITUZIONE LORDO I
PILASTRO



L'importanza dei parametri è determinante per la stima della pensione che sarà pagata dall'INPS, alcuni esempi (3/3)

SENSIBILITA' AI "BUCHI CONTRIBUTIVI": Tasso di sostituzione di primo pilastro in funzione di diversi anni ed età di mancata contribuzione

Aderente maschio RAL 2011 euro 40.000, PIL +3% nominale, inflazione +2%



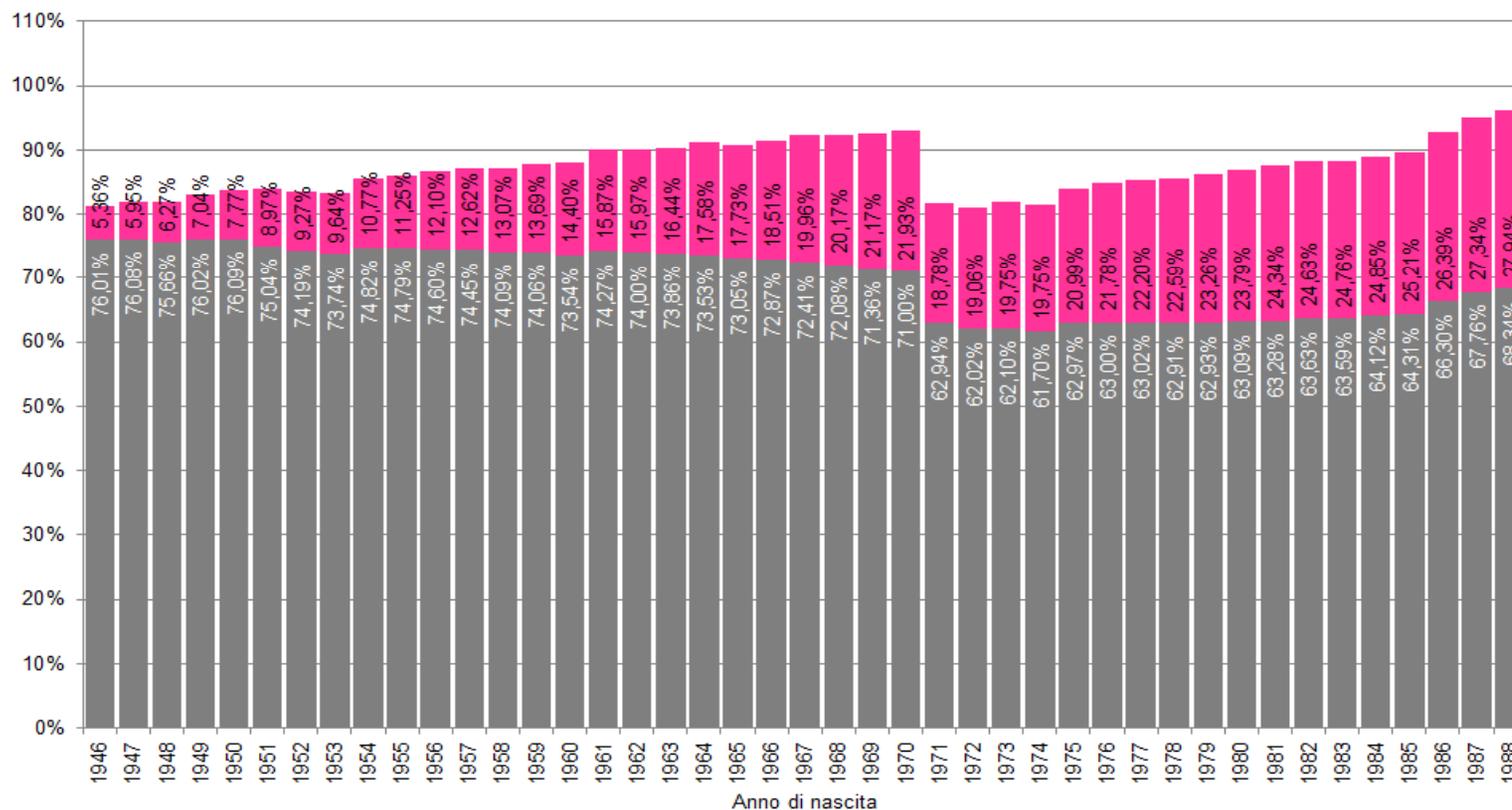
1 anno di disoccupazione
↓
≈ -2 p.p. di T.S di I pilastro

- Assenza di stop
- Stop da 35 anni
- Stop da 50 anni

Ricerca del tasso di sostituzione desiderato (1° + 2° pilastro) 1/2

TASSO DI SOSTITUZIONE MEDIO COMPLESSIVO - E&P M

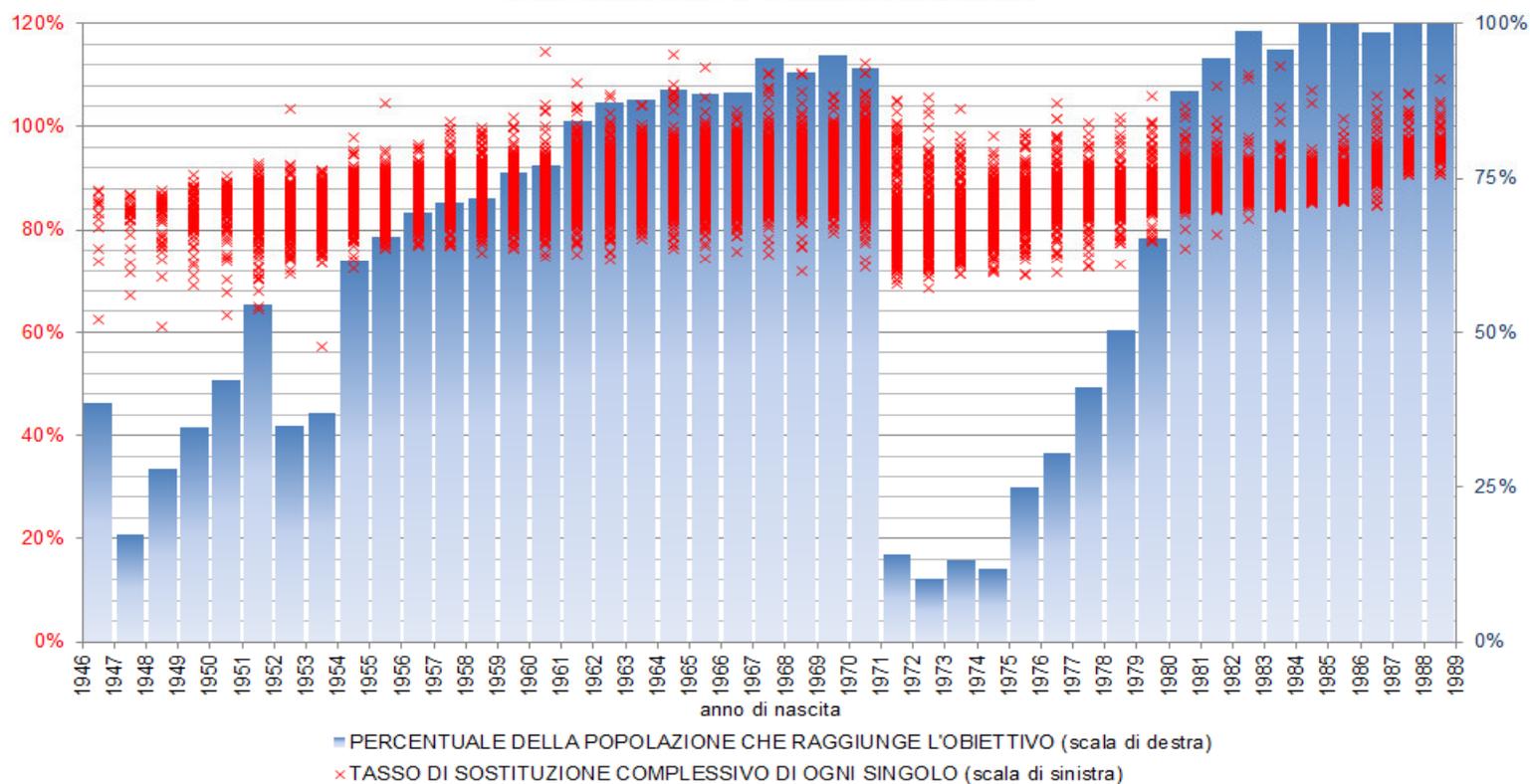
IPOTESI VALIDE DAL 2012: TASSO DI CRESCITA DEL PIL NOMINALE 3%, TASSO DI CRESCITA DEI PREZZI AL CONSUMO PER FAMIGLIE, OPERAI E IMPIEGATI 2% E TASSO DI INCREMENTO DELL VALORE DELLA QUOTA 3%



Ricerca del tasso di sostituzione desiderato (1° + 2° pilastro) -2/2

TASSO DI SOSTITUZIONE COMPLESSIVO DEL SINGOLO ADERENTE E CONFRONTO CON L'OBIETTIVO - E&P M

(obiettivo 85% e tasso di incremento del valore della quota 3%)



Aggiungendo il rischio (simulazione Montecarlo) si avranno le «coordinate» della AAS

NATO IL	ETA'	RAL (€)	VP (€)	T.S. I PIL	ETA' PENSIONE	PERCORSO	
01/05/1956	56	49.483	39.483	74,60%	67	A	BIL. (6 Y) + GAR. (ULTIMI 5 Y)
01/05/1966	46	44.905	32.482	72,60%	68	B	BIL. (17 Y) + GAR. (ULTIMI 5 Y)
01/05/1976	36	42.035	24.068	63,00%	66	C	DIN. (25 Y) + GAR. (ULTIMI 5 Y)

NB: PER IL COMPARTO GARANTITO ABBIAMO ASSUNTO I SEGUENTI DATI: TASSO ANNUO DI VARIAZIONE DELLA QUOTA 2% E DEVIAZIONE STD. 1%

percorso	COMPARTO	μ AAS	σ AAS	TASSO DI VARIAZIONE DEL VALORE QUOTA	TASSI DI SOSTITUZIONE			
					95° PERC.LE	50° PERC.LE	5° PERC.LE	MODA
A	BILANCIATO	3,56%	5,00%	3,00%	87,33%	85,99%	84,88%	86,20%
B	BILANCIATO	3,56%	5,00%	3,00%	93,90%	90,46%	87,74%	90,63%
C	DINAMICO	4,68%	8,00%	4,00%	93,07%	84,21%	78,51%	81,50%