

Luci ed ombre d'Oriente

Perché la gestione delle risorse sia davvero previdenziale

Introduzione: Prof. Alberto Brambilla



Gli Obiettivi di rendimento della previdenza pubblica e privata



1. PREVIDENZA DI BASE

<ul style="list-style-type: none"> ▪ METODO RETRIBUTIVO 	{ Attivi Pensionati	→ Tassi variabili in funzione delle "Promesse" (prestazioni definite) TN → Tassi tecnici (Bilanci attuariali) → Tassi inflazione (100% decrescente)	{ Ieri 10% e più (agricoltura) Oggi 2% - 5%
<ul style="list-style-type: none"> ▪ METOTDO CONTRIBUTIVO 	{ Attivi Pensionati	→ Media quinquennale PIL Nominale → Tassi inflazione	4% 1.8% - 2.1% - 2.6%

2. PREVIDENZA INTEGRATIVA

Obbligatoria per legge

{ Attivi Pensionati	→ Tassi tecnici (bilanci attuariali) TN → Tassi inflazione	2% - 4%
		1.8% - 2.1% - 2,6%

3. PREVIDENZA COMPLEMENTARE

▪ Attivi liberi (contribuzione definita)	>Inflazione > PIL
▪ Garanzie di capitale e minimo garantito / FIP	1.5% - 2.5%
▪ TFR	2.72% - 2.86%
▪ Rendite	Ren gest sep - Inflazione

Oggi l'obiettivo inflazione è mutato: siamo prossimi al 4% e forse a un 2,5% di MLT
 TN = tasso nominale

Gli Obiettivi di rendimento della previdenza di base: i parametri fondamentali



ANNO	PIL ⁽¹⁾	DEBITO PUBBLICO ⁽²⁾	Rapporto DEBITO/PIL	Variazione PIL Nominale	DEBITO PUBBLICO	INFLAZIONE	Rendimento Medio Annuo Lordo Btp ⁽³⁾	Tassi annui di capitalizzazione (media quinquennale PIL nominale) ⁽⁴⁾
	<i>(in milioni di €)</i>		<i>(valori %)</i>					
1995	923.052	1.136.587	123,1				11,79	6,57%
1996	982.443	1.198.760	122,0	6,4	1,1	3,9	9,18	6,21%
1997	1.026.285	1.225.633	119,4	4,5	2,0	1,7	6,55	5,59%
1998	1.073.019	1.248.514	116,9	4,60	1,8	1,80	4,62	5,36%
1999	1.107.994	1.269.293	114,4	3,30	1,7	1,60	4,19	5,65%
2000	1.166.548	1.297.449	112,6	5,30	3,0	2,60	5,35	5,18%
2001	1.218.535	1.348.234	108,9	4,46	1,8	2,70	4,72	4,78%
2002	1.260.598	1.360.684	105,7	3,45	0,92	2,40	4,45	4,37%
2003	1.300.929	1.381.574	104,4	3,20	1,54	2,50	3,58	4,16%
2004	1.351.328	1.444.603	103,8	3,87	4,56	2,00	3,59	3,93%
2005	1.428.375	1.511.534	105,8	5,70	4,63	1,70	3,16	4,05%
2006	1.479.981	1.575.630	106,5	3,61	4,24	2,00	3,86	3,54%
2007	1.535.540	1.596.705	104,0	3,75	1,34	1,70	4,41	3,39%
Media ultimi 3Y	1.481.299	1.561.290	105,42	4,36	3,40	1,80	3,81	3,66%
Media ultimi 5Y	1.419.231	1.502.009	105,42	4,03	3,26	1,98	3,72	3,81%
Media ultimi 10Y	1.292.285	1.403.422	104,90	4,13	2,69	2,10	4,19	4,44%
Media 1995/2007	1.219.587	1.353.477	103,98	4,35	2,87	2,22	5,34 ⁽⁵⁾	4,83% ⁽⁶⁾

Fonte:

(1) ISTAT : PIL a prezzi correnti di mercato

(2) Banca d'Italia - Relazione Annuale 2007

(3) Banca d'Italia - Bollettino Statistico Mercato Finanziario

(4) In milioni di Euro

(5) tassato 12,5% => netto 4,4625%

(6) tasso di capitalizzazione effettivo

Perche' la gestione delle risorse sia davvero previdenziale

Gli Obiettivi di rendimento della previdenza complementare: i parametri fondamentali



ANNO	TFR		Rendimento Medio Annuo Lordo Btp / Risk Free ⁽²⁾
	Rivalutazione ⁽¹⁾	Rivalutazione reale	
1995	5,85%	0,05%	11,79
1996	3,42%	0,86%	8,85
1997	2,65%	1,12%	6,55
1998	2,63%	1,13%	4,62
1999	3,10%	0,97%	4,19
2000	3,54%	0,82%	5,35
2001	2,87%	0,58%	4,72
2002	3,12%	0,45%	4,45
2003	2,85%	0,58%	3,58
2004	2,49%	0,77%	3,59
2005	2,63%	0,69%	3,16
2006	2,44%	0,78%	3,86
2007	3,10%	0,45%	4,41
Media ultimi 3Y	2,72%	0,64%	3,81
Media ultimi 5Y	2,70%	0,65%	3,72
Media ultimi 10Y	2,86%	0,76%	4,41
Media 1995/2007	3,13%	0,71%	5,32

Fonte: Capire i Fondi pensione 2007

(1) TFR è 75% dell'inflazione + 1,50% successivamente il rendimento del TFR è tassato all'11%

(2) Si considera il rendimento medio ad un anno pari al risk free

Perche' la gestione delle risorse sia davvero previdenziale

Quali sono stati i rendimenti degli strumenti finanziari più utilizzati?

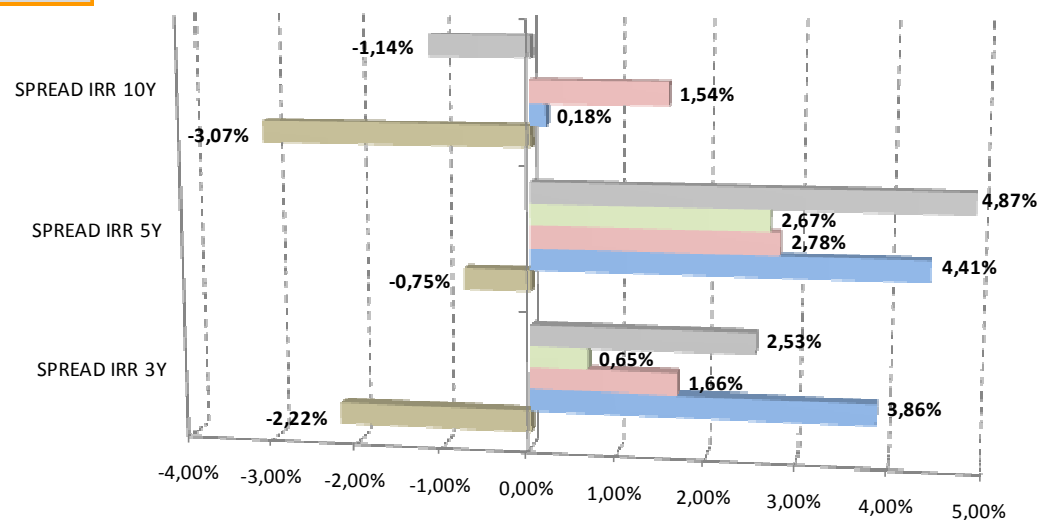
AZIONARI



Rendimenti dei principali **indici azionari** e **indici fondi comuni azionari**

	IRR 3Y	IRR 5Y	IRR 10Y
Indice COMIT	-5,39%	3,21%	-1,64%
Azionario Italia	-3,17%	3,96%	1,43%
MSCI Euro	3,90%	9,87%	-0,50%
Azionario Area Euro	0,04%	5,46%	-0,68%
MSCI North America	-4,85%	0,99%	-1,60%
Azionario America	-6,51%	-1,79%	-3,14%
MSCI Pacific Free	0,28%	6,96%	NA
Azionario Pacifico	-0,37%	4,29%	1,04%
MSCI Emerging Markets F.	12,41%	19,40%	7,60%
Azionario Paesi Emergenti	9,88%	14,53%	8,74%

Spread fra Indice e rispettivo indice di fondi comuni



Fonte: PLUS24 – Il Sole 24 Ore, 26 luglio 2008

Perche' la gestione delle risorse sia davvero previdenziale

Quali sono stati i rendimenti degli strumenti finanziari più utilizzati?

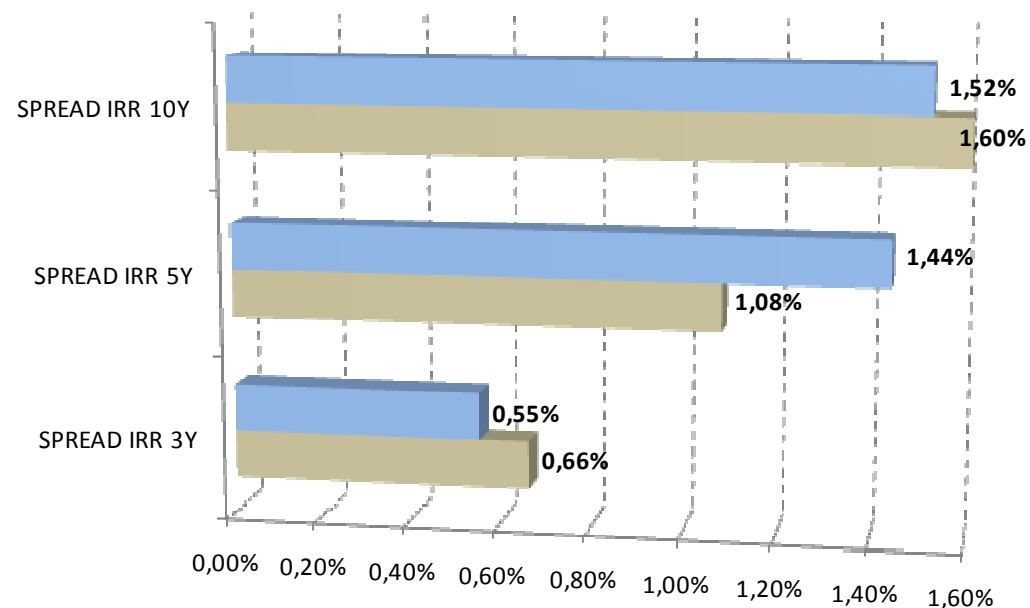
OBBLIGAZIONARI



Rendimenti dei principali **fondi obbligazionari** e **indici fondi comuni obbligazionari**

	IRR 3Y	IRR 5Y	IRR 10Y
JPM GBI EMU 1-3Yr	2,18%	2,61%	3,80%
Obbligazionari Euro Governativi B.T.	1,52%	1,53%	2,20%
ML EMU Direct Government*	0,61%	2,92%	3,77%
Obbligazionari Euro Governativi M/L T	0,06%	1,48%	2,25%

Spread fra Indice e rispettivo indice di fondi comuni



Fonte: PLUS24 – Il Sole 24 Ore, 26 luglio 2008

* Per il calcolo dell'IRR 10Y l'indice ML EMU Direct Government è stato sostituito dall'indice JP Morgan MAGGIE Government Bond Index (Codice Bloomberg JMAGEG Index)

Quali sono stati i rendimenti degli strumenti finanziari più utilizzati?

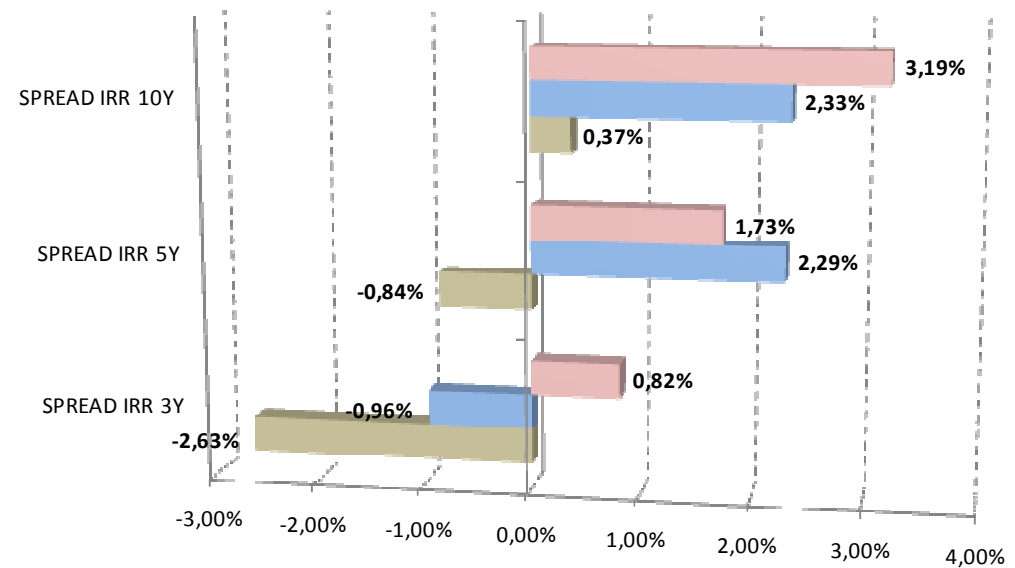
MISTI/BILANCIATI



Rendimenti dei principali **indici misti e indici fondi comuni bilanciati e misti**

	IRR 3Y	IRR 5Y	IRR 10Y
80%*JPM Global + 20%*MSCI World	-2,61%	0,73%	2,00%
Obbligazionari Misti	0,02%	1,57%	1,63%
70%*JPM EMU + 30% MSCI World	-1,18%	3,82%	2,39%
Bilanciati Obbligazionari	-0,22%	1,53%	0,06%
50%*JPM EMU + 50% MSCI World	-0,68%	3,57%	1,62%
Bilanciati	-1,50%	1,84%	-1,57%

Spread fra Indice e rispettivo indice di fondi comuni



Fonte: PLUS24 – Il Sole 24 Ore, 26 luglio 2008

* Per il calcolo dell'IRR 10Y degli indici bilanciati 70/30 e 50/50 è stato utilizzato il JPMorgan EMU 1-10Yr (Codice Bloomberg JNEU1R10 Index)

Sintesi dei risultati



	Media ultimi 3Y	Media ultimi 5Y	Media ultimi 10Y
INFLAZIONE	1,80%	1,98%	2,10%
TFR ⁽¹⁾	2,72%	2,70%	2,86%
PIL	4,36%	4,03%	4,13%
Tassi annui di capitalizzazione (media quinquennale PIL nominale)	3,66%	3,81%	4,44%
Rendimento Medio Annuo Lordo BOT	2,97%	2,70%	3,44%
Rendimento Medio Annuo Lordo Btp	3,81%	3,72%	4,19%
Indice Azionario ⁽²⁾	-1,21%	3,74%	4,97%
Indice Obbligazionario a Breve termine ⁽³⁾	2,18%	2,61%	3,80%
Fondo bilanciato⁽⁴⁾	0,64%	3,65%	3,79%

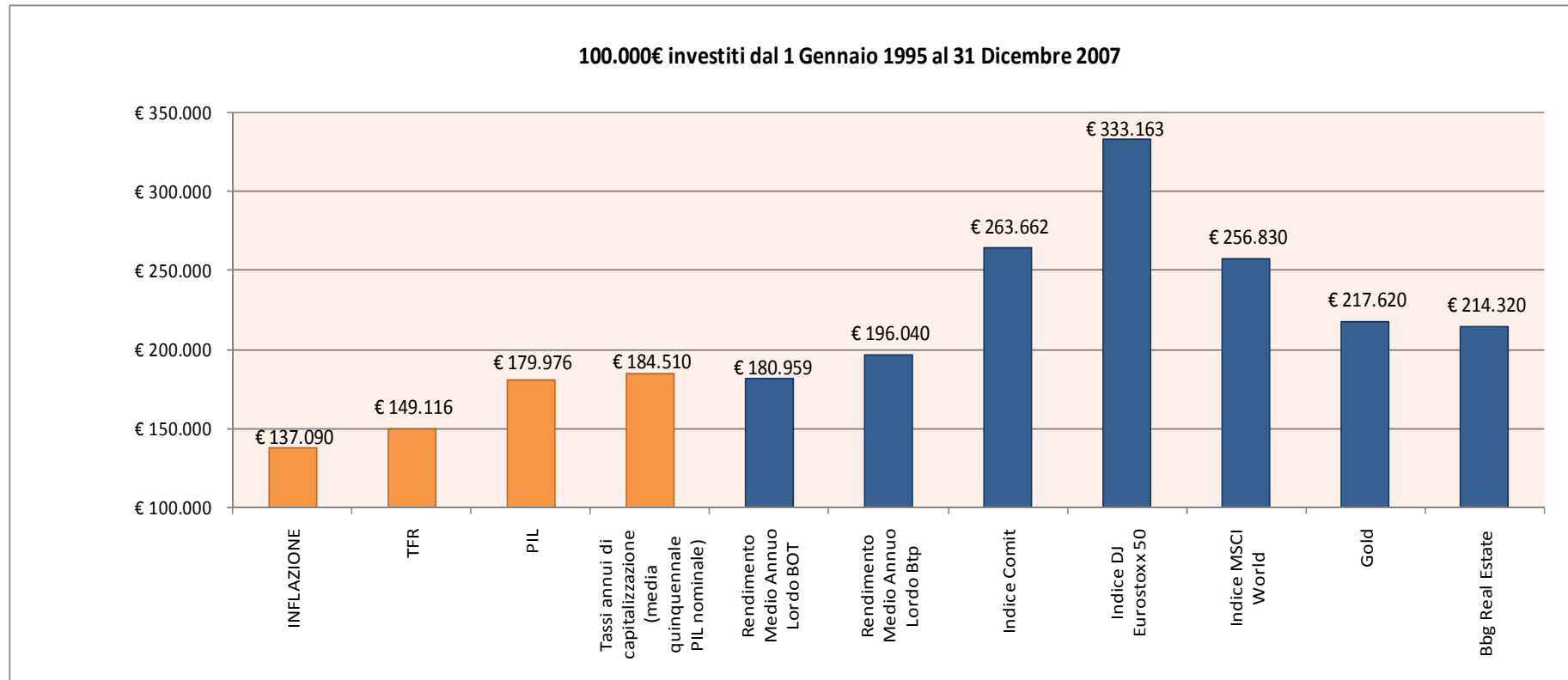
(1) (1) TFR è 75% dell'inflazione + 1,50% successivamente il rendimento del TFR è tassato all'11%

(2) MSCI World

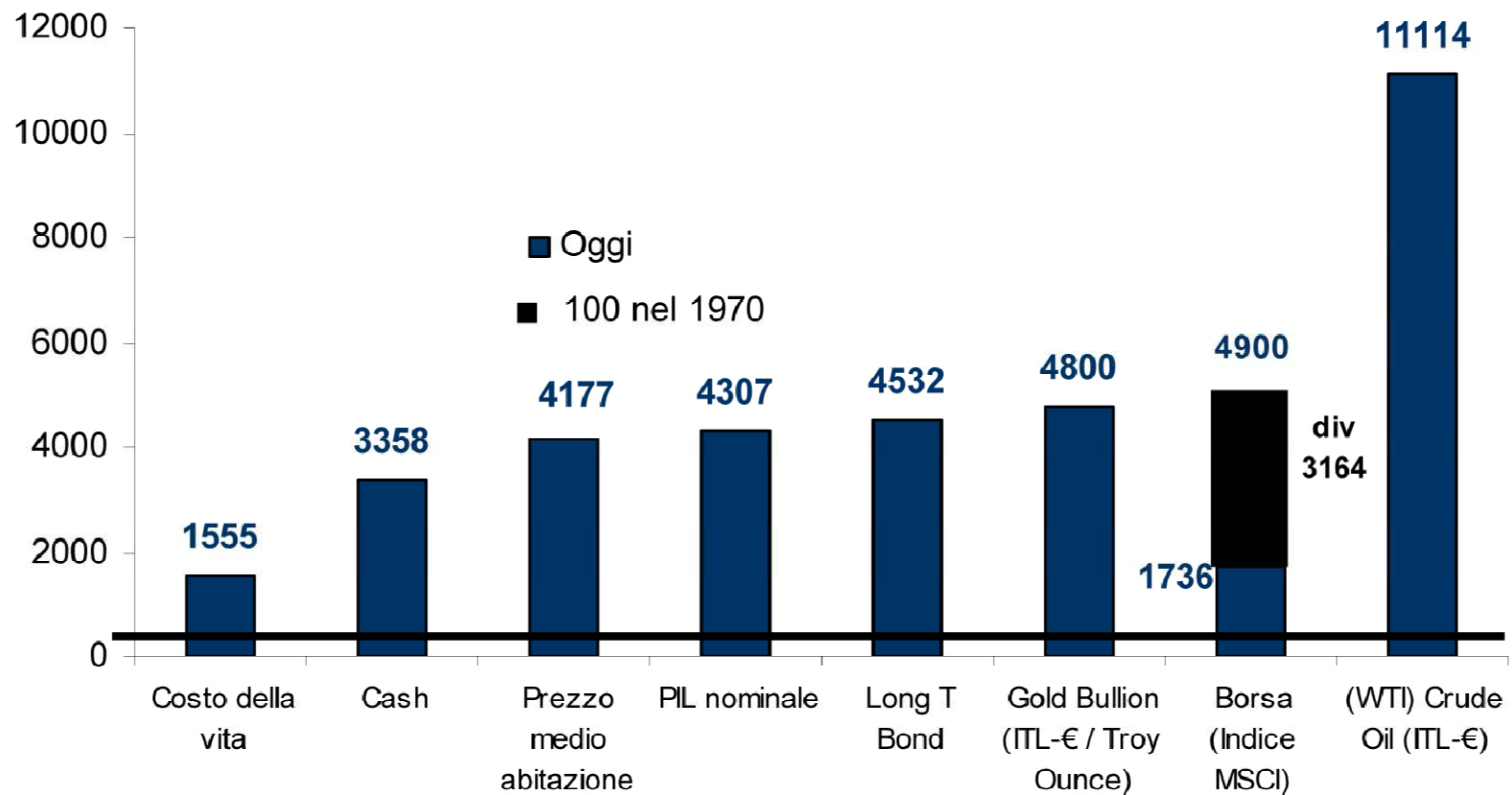
(3) JPM EMU 1-3Y Index

(4) 70% * JPM EMU 1-10Yr + 30% * MSCI World

Un esempio concreto



Italia 1970- 2008 - La livella del tempo



Cosa fare “perché la gestione sia davvero previdenziale”?



- ***I rendimenti devono consentire di mantenere le promesse pensionistiche***
- **L'investimento CORE deve fornire il “rendimento obiettivo” e il SATELLITE fare il resto (fondi di riserva)**
- **Applicare l'ALM**
- **Puntare su investimenti in prodotti semplici e flessibili, in linea con gli impegni assunti e nella valuta di pagamento delle pensioni**
- **Preferire investimenti legati a beni e valori reali: settore alimentare, infrastrutture, nuove tecnologie, energia, beni e servizi innovativi, welfare ecc**
- **Analisi del rischio continua e scomposta anche per singoli obiettivi con comparazione annuale tra “promesse” e risorse effettivamente disponibili**

Cosa fare “perché la gestione sia davvero previdenziale” ?



- **Lo Stato** deve eliminare la tassazione dei rendimenti realizzati dagli Enti Previdenziali sia sulla parte mobiliare sia su quella immobiliare, compensare l'IVA e le imposte locali sugli immobili, agevolare i conferimenti di immobili a forme gestionali più efficienti; solo così si possono mantenere le promesse pensionistiche;
- **Lo Stato** deve consentire un aumento della contribuzione integrativa a fronte di un incremento della soggettiva (1 punto ogni 2,5, [max da 2 a 4,5%]) eliminando l'Iva sulle contribuzioni;
- **Autorità vigilanti e Casse** devono concordare: 1. **modalità omogenee per il calcolo dei rendimenti annuali** (mark to market oppure criterio assicurativo tipico delle gestioni separate); 2. **limiti di investimento coerenti** (ex 703/96 oppure assicurativo); 3. un **metodo “contributivo”** specifico per le Casse oppure una garanzia di rendimento.

Arrivederci al



“CONVEGNO DI FINE ANNO”

“Scenari Internazionali e mercati finanziari per il 2009 – previsioni e strategie”

Roma 3 dicembre 2008

**Cassa Italiana Previdenza e Assistenza Geometri Liberi professionisti, via Lungotevere
Arnaldo da Brescia 4, Roma**

Con la partecipazione di:

Prof. Robert Mundell, premio Nobel per l'economia

Prof. Paolo Onofri; Dr. Alessandro Fugnoli

www.itinerariprevidenziali.it