



Inflazione, Pil e TFR: il percorso verso i rendimenti obiettivo

1° Ottobre 2014

Dallo studio delle esigenze “previdenziali” alla definizione dell’ Asset Allocation Strategica (di seguito AAS)

Il dettato normativo ha indicato le fasi in cui deve essere articolata l’attività di gestione finanziaria (art. 6 d .lgs 252/05 + Documento sulla politica di investimento)

Le fasi consequenziali della gestione finanziaria.



FONDO PENSIONE **F. PENSIONE + (EVENTUALE) CONSULENTE** **GESTORE**

Nell’elaborare le linee di investimento, che verranno poi seguite dal gestore, il Fondo ha preso in considerazione:

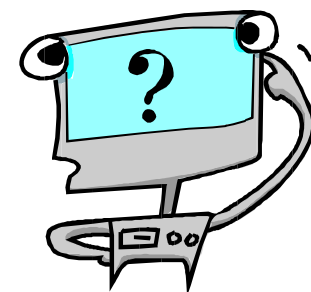
- l’obiettivo da perseguire in termini di tasso di sostituzione complementare di
Il pilastro che si intende offrire ai propri aderenti per il mantenimento di un adeguato tenore di vita (es. 15%);
- il livello di rischio che si intende far sopportare agli iscritti.

Lo studio delle esigenze previdenziali richiede la stima di molte variabili

Per far ciò, il Fondo ha necessariamente dovuto stimare, **per ciascun aderente**, l'epoca di pensionamento attesa ed il tasso di sostituzione di I pilastro che sarà offerto dall'INPS (rapporto prima rata di pensione su ultimo stipendio, es. 70%).

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, come ad esempio:

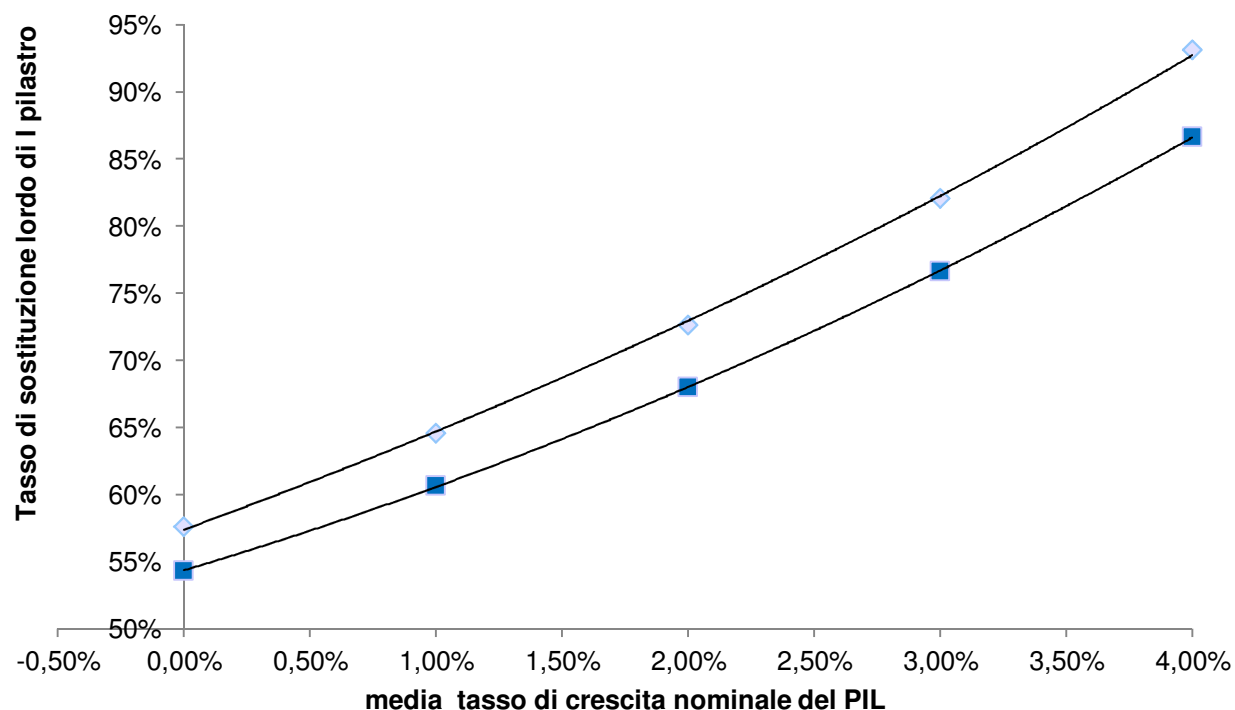
1. anzianità lavorativa;
2. retribuzioni *passate* e “future”;
3. inflazione;
4. tasso di crescita PIL.



L'importanza dei parametri è determinante per la stima della pensione che sarà offerta dall'INPS, alcuni esempi (1/3): lo studio delle esigenze previdenziali..

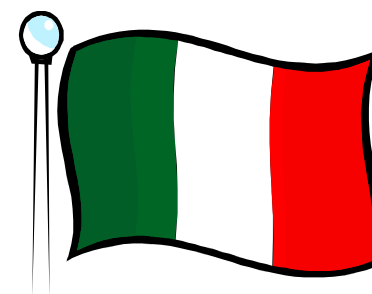
SENSIBILITA' AL PIL: Tasso di sostituzione M e F in funzione di diverse ipotesi del tasso di crescita del PIL nominale italiano

Es un lavoratore RAL euro 40.000, inflazione +2%



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

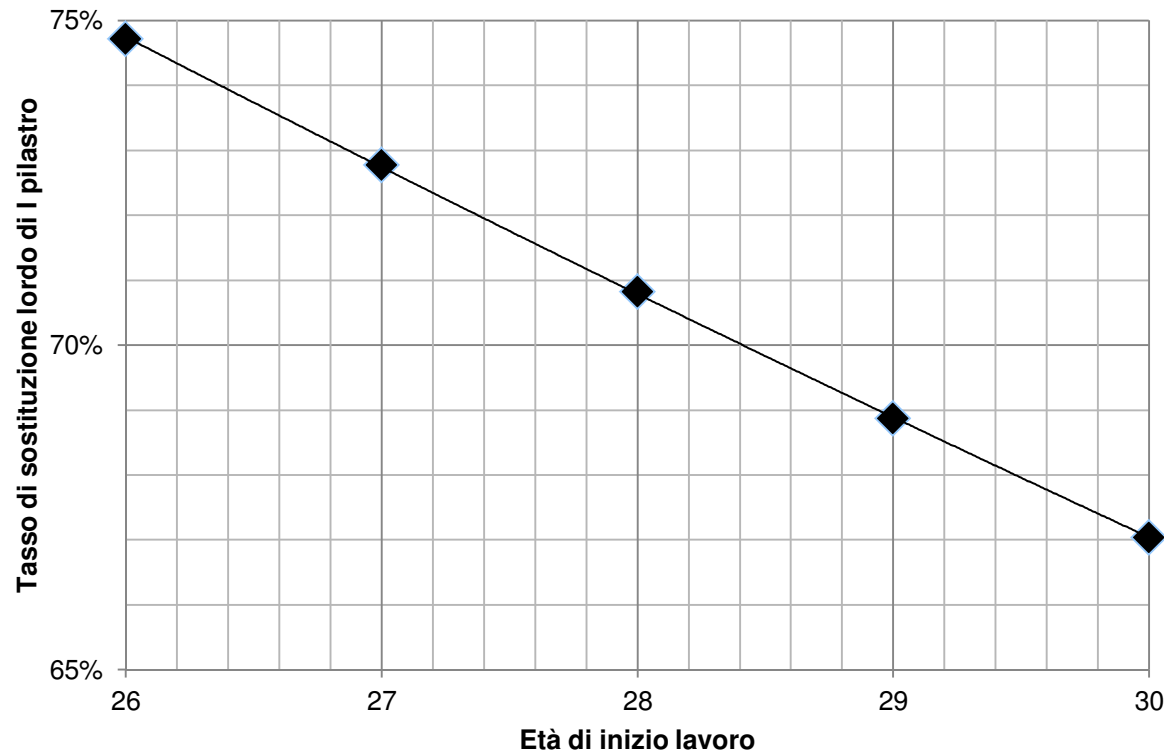
◆ T.S. I pilastro Femmine
■ T.S. I pilastro Maschi



L'importanza dei parametri è determinante per la stima della pensione che sarà offerta dall'INPS, alcuni esempi (2/3): lo studio delle esigenze previdenziali..

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

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



1 anno di posticipo
inizio lavoro



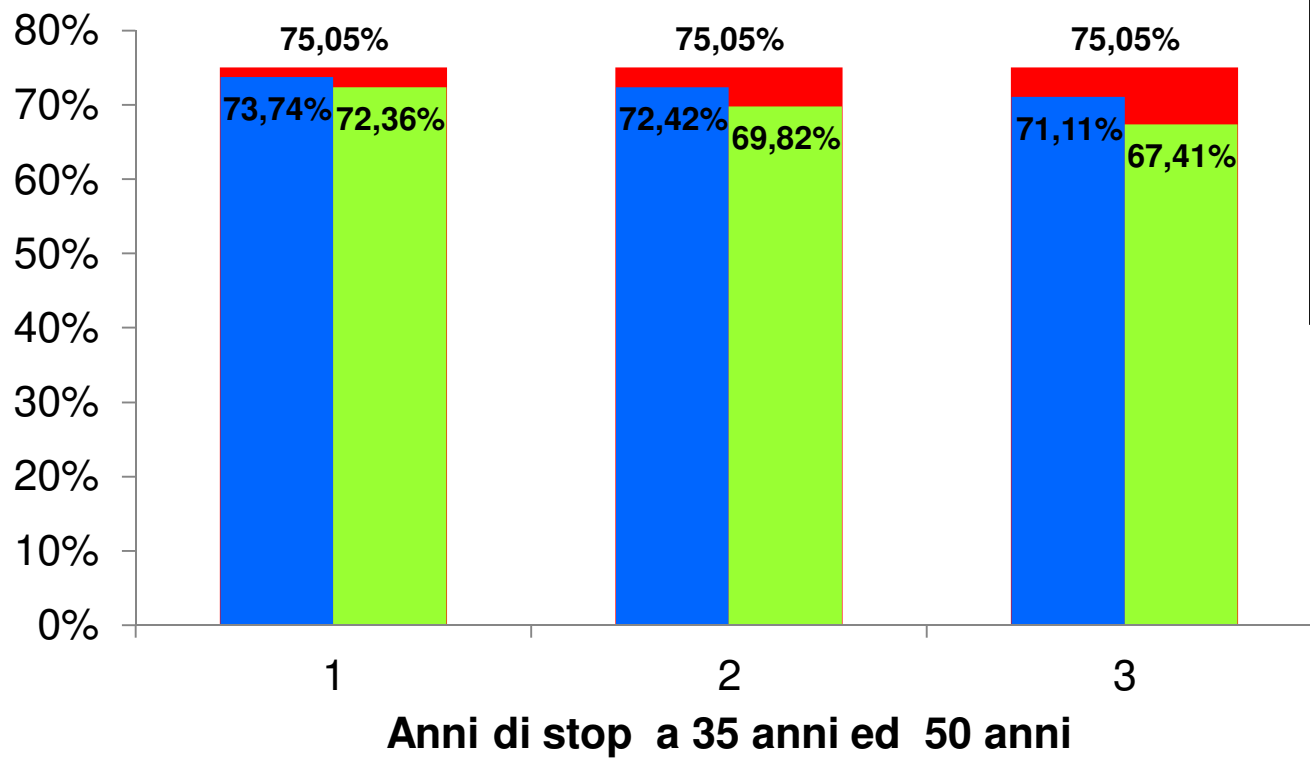
≈ -2 p.p. di T.S di I
pilastro

◆ TASSO DI SOSTITUZIONE LORDO I
PILASTRO



L'importanza dei parametri è determinante per la stima della pensione che sarà offerta dall'INPS, alcuni esempi (3/3): lo studio delle esigenze previdenziali.

SENSIBILITA' AI "BUCHI CONTRIBUTIVI": Tasso di sostituzione di primo pilastro in funzione di diversi anni ed età di mancata contribuzione
Aderente maschio RAL euro 40.000, PIL +3% nominale, inflazione +2%

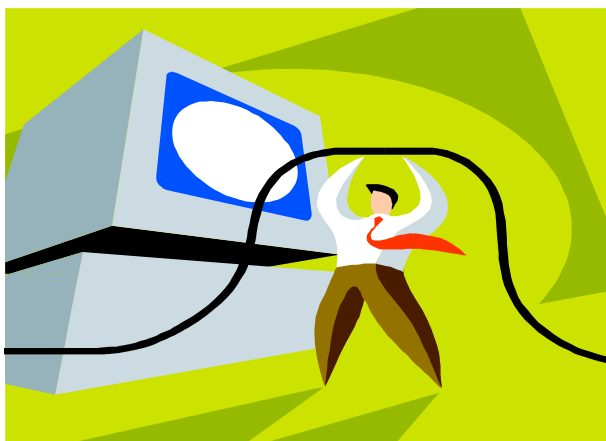


1 anno di disoccupazione
↓
≈ -2 p.p. di T.S di I pilastro

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

Definizione degli obiettivi e verifica AAS

Fondenergia, definite le “esigenze previdenziali” degli aderenti, ha il compito di stabilire il conseguente Tasso di sostituzione complementare da offrire agli iscritti (es. +15%) in aggiunta a quello offerto dall’INPS



Di conseguenza abbiamo “testato” se l’attuale AAS (rendimento e rischio) del Fondo rispondesse alle attuali esigenze, adottando le rettifiche del caso, ad esempio Dinamico:

DA:
55% azioni +
45% obblig.

A:
50% azioni +
50% obblig.



La verifica dell'AAS passa attraverso la simulazione Montecarlo.

La verifica dell'AAS si è concretizzata nella misurazione, attraverso il metodo Montecarlo (10.000 simulazioni), dei possibili tassi di sostituzioni complessivi (1° e 2° pilastro) ottenibili da un campione di iscritti ritenuti più rappresentativi della popolazione del Fondo (maschi, contratto Energia e Petrolio, con età di 35, 45 e 55 anni). Nelle simulazioni abbiamo fatto ricorso all'approccio Lyfe Cycle, con permanenza nel comparto garantito negli ultimi 5 anni.

età	anni al pensionamento (orizzonte temporale dell'aderente)	percorso di accumulazione Lyfe Cycle	TASSI DI SOSTITUZIONE COMPLESSIVI RAGGIUNGIBILI (1° e 2° pilastro)			
			miglior caso atteso	caso atteso medio	peggior caso atteso	caso più frequente (moda)
55	12	Bilanciato (7 anni) + Garantito (ultimi 5 anni)	88,87%	87,14%	85,63%	87,28%
55	12	Dinamico (7 anni) + Garantito (ultimi 5 anni)	90,06%	87,38%	85,26%	87,36%
45	23	Bilanciato (18 anni) + Garantito (ultimi 5 anni)	98,08%	93,73%	90,29%	93,73%
45	23	Dinamico (18 anni) + Garantito (ultimi 5 anni)	102,08%	94,84%	89,77%	94,84%
35	31	Bilanciato (26 anni) + Garantito (ultimi 5 anni)	88,53%	83,20%	79,12%	83,59%
35	31	Dinamico (26 anni) + Garantito (ultimi 5 anni)	94,26%	84,84%	78,53%	84,07%

Rischio e rendimento dei comparti.

OBIETTIVO GENERALE: 85% TASSO DI SOSTITUZIONE COMPLESSIVO LORDO PER IL MAGGIOR NUMERO DI ADERENTI

obiettivi previdenziali dei comparti:

obiettivi finanziari dei comparti per i gestori

Incremento annuo del valore quota				Rendimento annuo del portafoglio		
	nominale	reale	volatilità	nominale	reale	volatilità
GARANTITO	2,40%	0,40%	1,60%	2,90%	0,90%	1,80%
BILANCIATO	3,30%	1,30%	4,30%	3,90%	1,90%	4,60%
DINAMICO	3,90%	1,90%	6,10%	4,50%	2,50%	6,90%

Occorre tener distinti gli obiettivi di rendimento previdenziale dei comparti, da quelli della gestione finanziaria: **ai gestori dobbiamo chiedere di «pedalare» un po' più forte, per compensare l'effetto riduttivo delle fiscalità e dei costi.**

Gli obiettivi di rendimento: come sono variati negli ultimi anni.

1/2009 in occasione della determinazione dell'attuale AAS


	Rendimento nominale	Volatilità (rischio)
GARANTITO	2,75%	2,10%
BILANCIATO	4,50%	6,10%
DINAMICO	5,50%	10,40%

documento sulla politica d'investimento del 12/2012 (Delibera Covip marzo 2012)

	Rendimento nominale	Volatilità (rischio)
GARANTITO	2,40%	1,60%
BILANCIATO	3,90%	4,20%
DINAMICO	4,70%	6,70%

Aggiornamento documento sulla politica d'investimento del 3/2014

	Rendimento nominale	Volatilità (rischio)
GARANTITO	2,40%	1,60%
BILANCIATO	3,30%	4,30%
DINAMICO	3,90%	6,10%



Fondenergia

Il Presidente Mariano Ceccarelli
www.fondenergia.it
presidenza@fondenergia.it