

I Fondi Pensione Negoziali

tra Prudenza e Crescita

Michele Tronconi

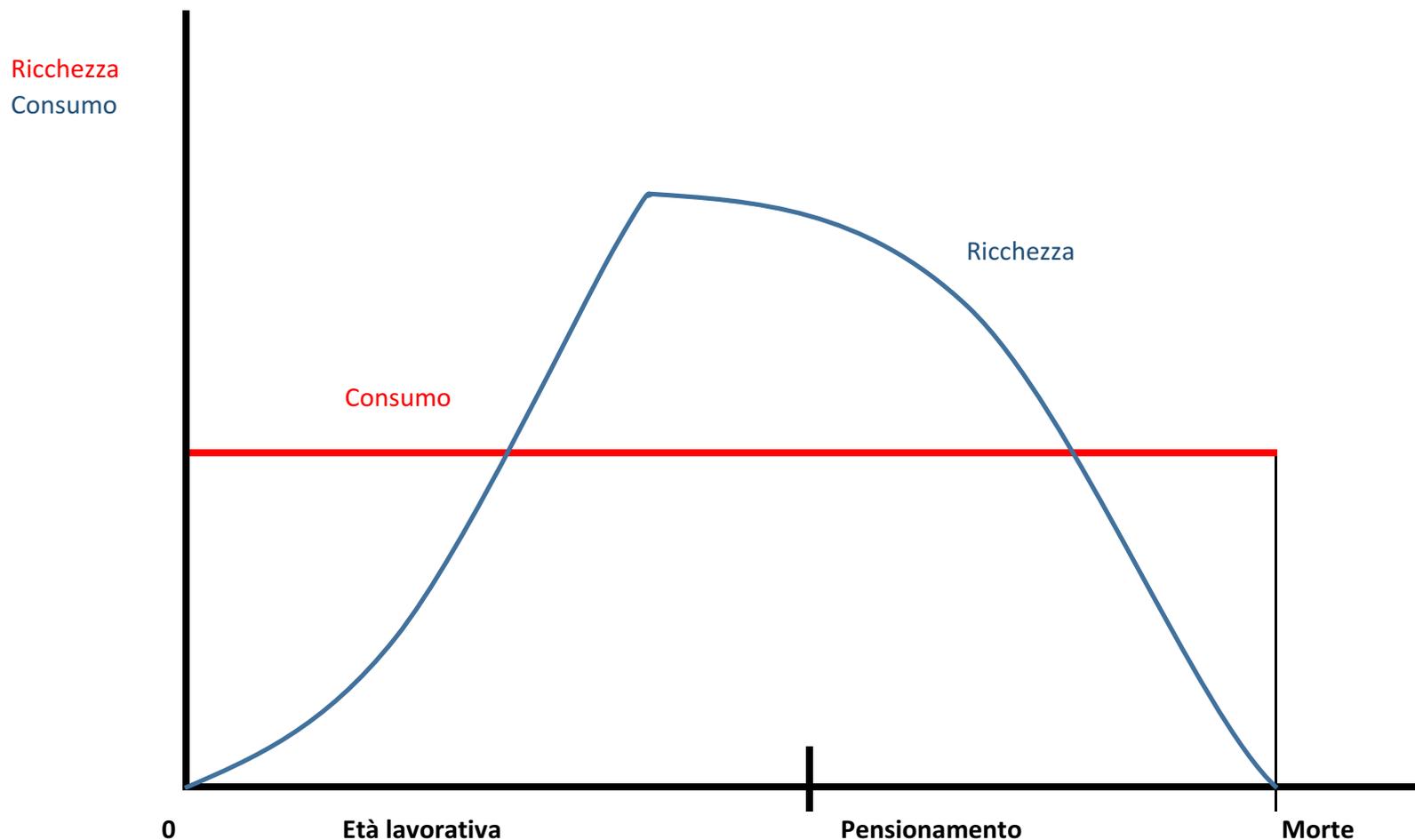
Rotary Malpensa 07/09/2016

Forget about me – Save Social Security!



"Forget about me—save Social Security." 

Il ciclo di vita del risparmio (F.Modigliani)



Ciclo di vita della Ricchezza e del Consumo (LCM)

I Sistemi Pensionistici *(in Italia)*

Metodo di calcolo delle prestazioni

		Retributivo	Contributivo	Note
Metodo di finanziamento delle Prestazioni	A Ripartizione <i>(unfunded)</i>	Primo Pilastro (INPS) Legge Brodolini n. 153 del 1969	Primo Pilastro (INPS) Riforma Dini Legge n. 335 del 1995	Rendono in funzione del tasso di crescita della popolazione occupata e dei salari reali $(n + s)$
	A Capitalizzazione <i>(funded)</i>		Secondo Pilastro (Fondi Pensione Negoziali) Legge Amato D.Lgs n. 124 del 1993 D.Lgs. N. 252 del 2005	Rendono in funzione degli investimenti effettuati sui mercati dei capitali (r)
		<i>Sistemi A Beneficio Definito</i>	<i>Sistemi A Contribuzione Definita</i>	

L'equilibrio del Primo Pilastro

▶ *Valore pensioni = Valore contributi*

$$▶ Pp = cwL$$

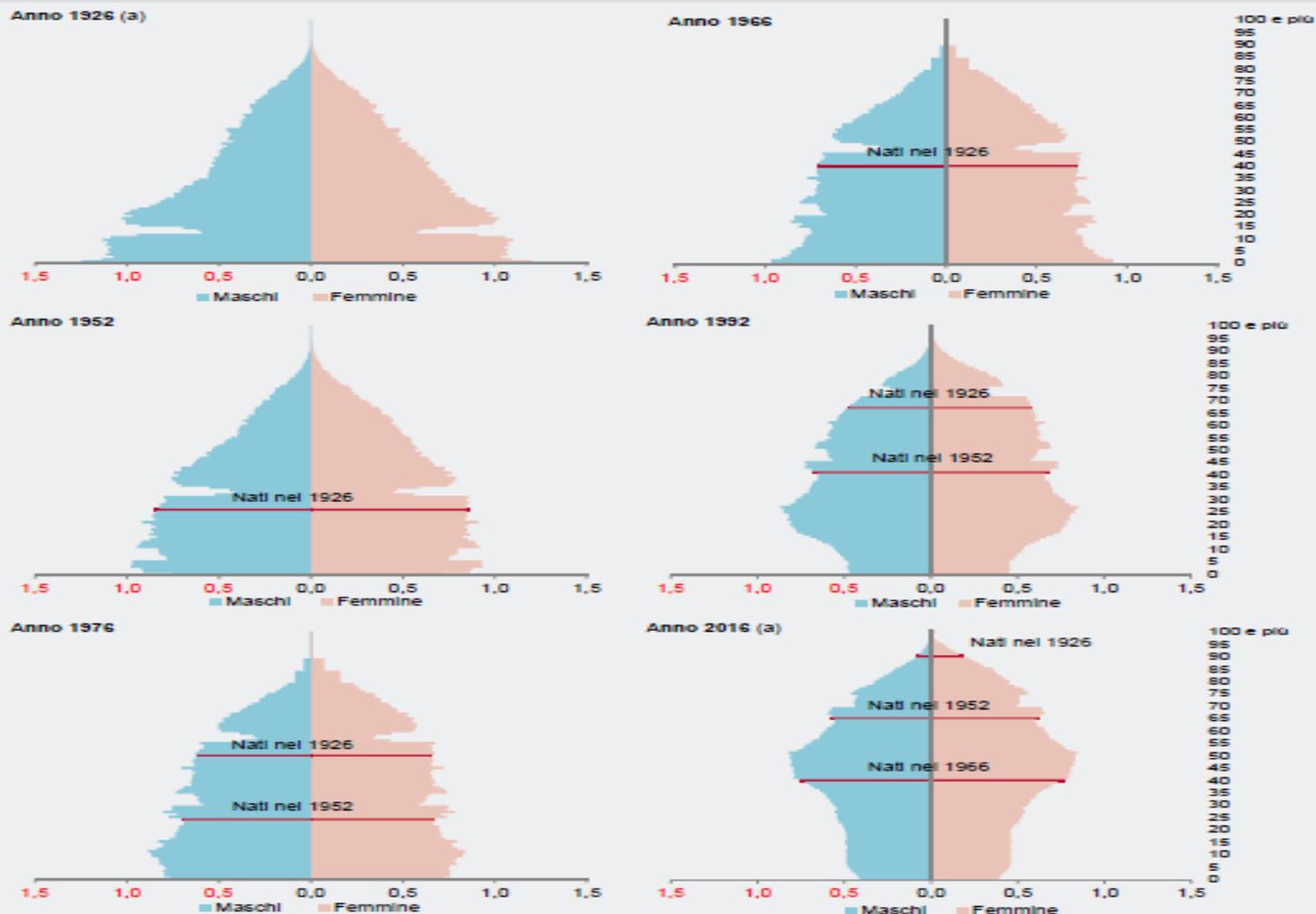
- ▶ Dove:
- ▶ P = Numero dei Pensionati;
- ▶ p = Pensione media erogata;
- ▶ c = Aliquota contributiva;
- ▶ w = Salario medio;
- ▶ L = Numero dei Lavoratori.

$$▶ c = (p/w) (P/L)$$

- ▶ (p/w) è il tasso medio di sostituzione tra pensione e salario,
- ▶ (P/L) è il tasso di dipendenza tra popolazione in pensione e quella che lavora (anche per pagare le pensioni).

L'evoluzione demografica italiana

Figura 2.3 Piramidi delle età della popolazione residente in Italia - Anni 1926, 1952, 1966, 1976, 1992 e 2016 (valori percentuali)



Fonte: Istat, Censimento generale della popolazione (1931); Ricostruzione intercensuaria della popolazione residente (a) Stima.

- Nel 2015 si è registrato un ulteriore incremento del grado di invecchiamento della popolazione.
- Al 31 dicembre 2015 l'età media della popolazione è pari a **44,7 anni**.
- Analizzando la struttura per età della popolazione, si osserva la continua riduzione della popolazione con meno di 15 anni: al 31 dicembre 2015 è pari al **13,7%**, un punto decimale in meno rispetto all'anno precedente. Continua a ridursi anche la consistenza della popolazione in età attiva (15-64 anni), nel 2015 si attesta al **64,3%**, mentre è in crescita la popolazione di 65 anni e oltre (**22%**).
- Anche gli indici di struttura evidenziano l'invecchiamento della popolazione italiana. Al 31 dicembre 2015 **l'indice di dipendenza strutturale**, ossia il rapporto tra la popolazione in età inattiva su quella attiva, è pari al **55,5** contro il 53,5% del 2011. Nello stesso periodo anche **l'indice di vecchiaia**, ossia il rapporto tra la popolazione con più di 64 anni e quella con meno di 15 anni, registra un forte incremento passando dal 148,6% del 2011 al **161,4%** del 2015.

Gli obiettivi del Secondo Pilastro

Previdenza Complementare

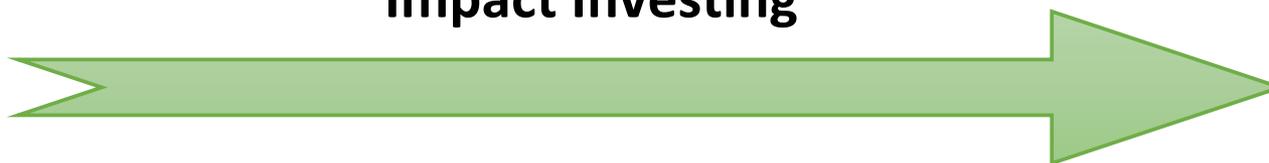
Obiettivo Primario:

Max Tasso di sostituzione

(Pensione/Stipendio) > 70%

Obiettivo Secondario:

Impact Investing



Presente

Futuro

*Quali investimenti
favoriscono il mio
processo di accumulo?*

*Quali investimenti
rendono migliore il mondo
in cui vivrò con la mia pensione?*

In quanti vi aderiscono?

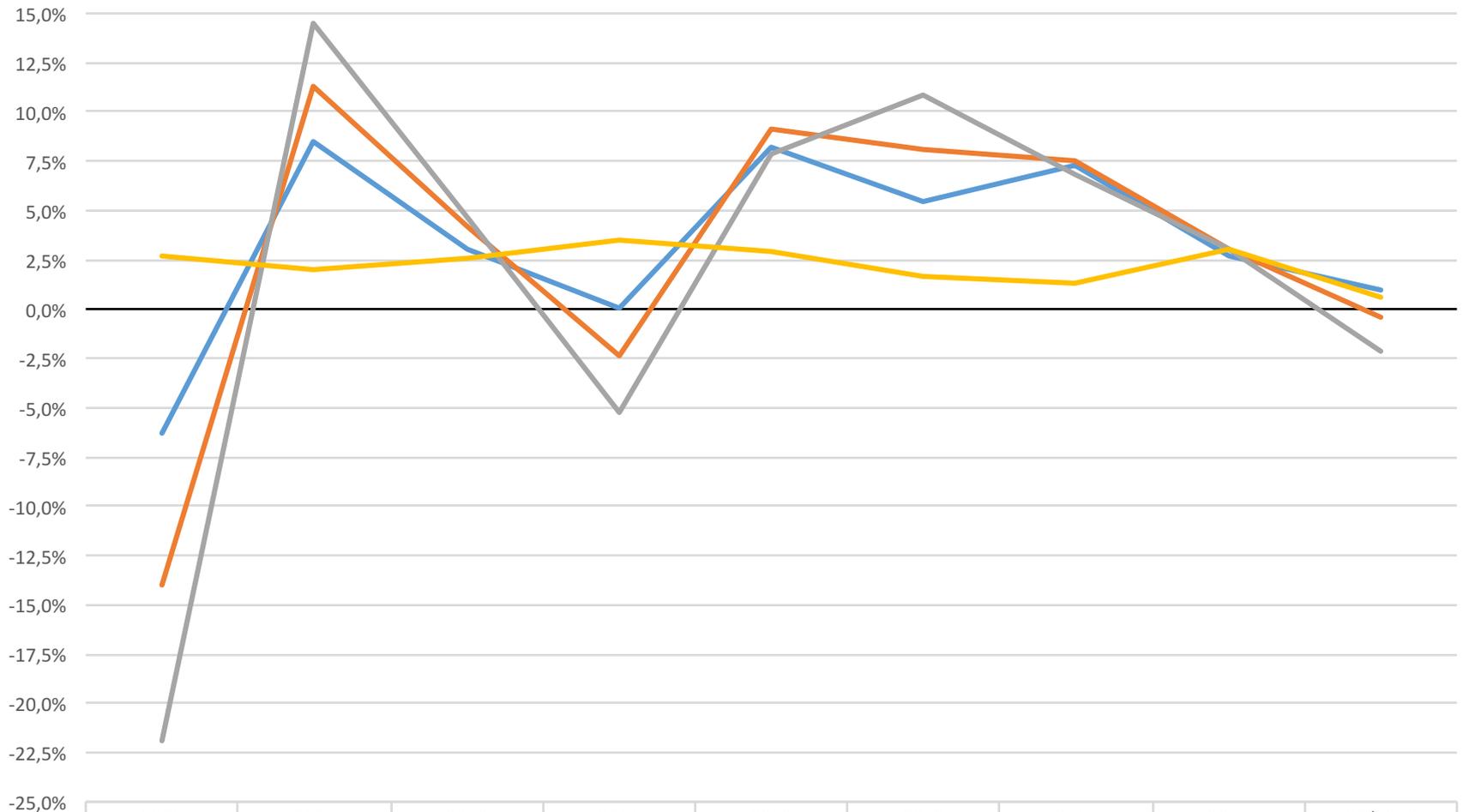
- ▶ **Iscritti ai Fondi Pensione Negoziati : 2.529.460**
- ▶ **Risorse destinate alle prestazioni : 44 Mld. €**
 - ▶ *(dati Covip al 30/06/2016)*

Come sono investite le risorse?

Asset Allocation FPN (medie 2015 - dati Covip)

Asset Class	Valore (in Mio)	%
Depositi	€ 1.720,28	4,0%
Titoli di Stato	€ 24.987,07	58,1%
Obbligazioni	€ 5.074,83	11,8%
Azioni	€ 7.999,30	18,6%
OICR	€ 2.881,47	6,7%
Altro	€ 344,06	0,8%
Totale	€ 43.007,00	100,0%

Quanto rendono? *(dati Covip)*



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	06/2016
FP Negoziali	-6,3%	8,5%	3,0%	0,1%	8,2%	5,4%	7,3%	2,7%	1,0%
FP Aperti	-14,0%	11,3%	4,2%	-2,4%	9,1%	8,1%	7,5%	3,0%	-0,4%
PIP "nuovi"	-21,9%	14,5%	4,7%	-5,2%	7,9%	10,9%	6,8%	3,0%	-2,1%
Rival. TFR	2,7%	2,0%	2,6%	3,5%	2,9%	1,7%	1,3%	3,0%	0,6%

Quanto rendono (in media)?

Rendimenti Annui	Media (2008-6/2016)	Deviazione Standard
Fondi Pensione Negoziali	3,3%	0,05
Fondi Pensione Aperti	2,9%	0,08
PIP "nuovi"	2,1%	0,11
Rivalutazione TFR	2,3%	0,01

Quanto costa gestirle?

Fondi pensione e PIP “nuovi”. Indicatore sintetico dei costi⁽¹⁾.

(dati di fine 2015; valori percentuali)

	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali	1,1	0,6	0,4	0,3
<i>Minimo</i>	0,5	0,2	0,1	0,1
<i>Massimo</i>	3,0	1,5	0,9	0,6
Fondi pensione aperti	2,3	1,5	1,3	1,2
<i>Minimo</i>	0,6	0,3	0,2	0,1
<i>Massimo</i>	5,1	3,4	2,8	2,4
PIP “nuovi”	3,8	2,6	2,2	1,8
<i>Minimo</i>	1,0	0,9	0,6	0,4
<i>Massimo</i>	6,5	4,9	4,1	3,5

(1) L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Fondi Negoziali: un primo bilancio

Punti di Forza	Punti di Debolezza
<p>Hanno le caratteristiche tipiche degli investitori istituzionali</p> <p>Hanno origine dall'autonomia negoziale delle parti sociali</p> <p>Molta prudenza</p> <p>Basso costo, basso rischio e buon rendimento</p> <p>Convenienza fiscale (<i>anche se in logica ett</i>)</p>	<p>Non hanno ancora la consistenza tipica degli investitori istituzionali</p> <p>Sono numerosi e, alcuni, troppo piccoli</p> <p>Poca pazienza e bassa incidenza sulla crescita economica del Paese</p> <p>Non hanno una 'rete di vendita' efficiente</p> <p>Le frequenti anticipazioni e i riscatti forzano a una gestione di breve termine</p>
Opportunità	Minacce
<p>Il calo del Tasso di Sostituzione della Pensione Pubblica rende essenziale il secondo pilastro</p> <p>Assumere pienamente il ruolo degli investitori istituzionali</p> <p>Unire prudenza, pazienza e propulsività</p> <p>Welfare integrato</p> <p>Avvio FPN nel settore pubblico</p>	<p>Disoccupazione e carriere intermittenti rendono difficile il risparmio previdenziale (<i>rischio economico</i>)</p> <p>Rischio di cattura dei Fondi da parte dello Stato (<i>rischio politico</i>)</p> <p>Rigetto della logica negoziale da parte delle generazioni più giovani (<i>rischio sociale</i>)</p> <p>Concorrenza aggressiva dei PIP</p>

Il progetto Fondo Crescita

Mobilizzare parte del risparmio previdenziale a favore degli investimenti diretti e alternativi (strumenti finanziari non quotati), creando un canale di finanziamento non bancario alle PMI.

Impattare sull'economia reale italiana così da favorire l'occupazione e la formazione di nuovo risparmio previdenziale (circolo virtuoso).

Aumentare la diversificazione di portafoglio dei Fondi Pensione Negoziali offrendo nuove opportunità di rendimento in una fase deflattiva e di turbolenza dei mercati finanziari.

▶ **Grazie per l'attenzione!**

▶ ***(www.micheletronconi.it)***