



Mefop

# Longevity risk e investitori previdenziali in Italia

Roma, 20 aprile 2015  
Milano, 23 aprile 2015

# Cos'è il longevity risk?



Mefop

- La possibilità che le previsioni sull'aspettativa di vita e sui tassi di mortalità potranno essere diverse da quelle stimate
- Rischio di «sopravvivere» alle risorse accumulate durante la carriera lavorativa, con conseguente diminuzione del tenore di vita al pensionamento
  - Se gli scenari demografici futuri fossero perfettamente prevedibili il rischio longevità non esisterebbe...

# Componenti del longevity risk



Mefop

- Il rischio di longevità si compone di:
  - Longevity risk individuale (rischio specifico)
    - Componente di rischio legato al singolo individuo
    - Differisce da persona a persona
  - Longevity risk aggregato (rischio collettivo)
    - Si riferisce all'incertezza legata all'aspettativa di vita di una popolazione.

# Copertura del longevity risk



Mefop

- Rischio specifico: copertura tramite risk pooling (il rischio individuale viene ripartito nell'ambito di un collettivo)
  - La diversa mortalità dei singoli all'interno di un collettivo consente di ridurre il rischio specifico
- Rischio collettivo non diversificabile dal mercato poiché legato a variazioni della mortalità media di tutta la popolazione
  - Non c'è certezza relativamente all'aspettativa di vita di una generazione

# Soggetti che gestiscono il longevity risk



Mefop

- Operatori che gestiscono/dovrebbero gestire il rischio di longevità
  - Fp che erogano direttamente le rendite
  - Fp a prestazione definita (DB)
  - Fp a contribuzione definita (DC)?
  - Casse di previdenza
  - Fondi sanitari in autoassicurazione o regime misto

# Fp e copertura rischi biometrici



Mefop

- Disciplina dei FP preesistenti erogatori diretti di rendita; prestazione definita e erogazione diretta per nuovi FP **ex art. 6 D.Lgs. 252/05**
- **Direttiva 2003/41 CE** «Attività di supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali»
  - Sostenibilità sistemi II pilastro a capitalizzazione, cfr. art. 15 e 17
- **D. Lgs. 252/2005, art. 7 bis:** Fp che coprono rischi biometrici, garantiscono rendimento minimo o un determinato livello di prestazioni si dotano di **mezzi patrimoniali adeguati** alle prestazioni da erogare

# Fp e copertura dei rischi biometrici



Mefop

- **D.M. 259/2012: «Regolamento recante attuazione dell’art. 7 bis, comma 2, D.Lgs. 252/05, per la determinazione dei mezzi patrimoniali»**
  - Copertura diretta Rischi biometrici
  - Garanzia di rendimento/livello di prestazioni
  - Erogazione diretta delle rendite
- **Regolamento COVIP 7 maggio 2014 «Attuazione Art. 7 bis e DM 259/2012»**



- Bilancio tecnico con cadenza triennale su un orizzonte non inferiore a 30 anni
- Costituzione di riserve tecniche adeguate agli impegni nei confronti di iscritti attivi, pensionati e altri beneficiari.
- Calcolo annuale delle riserve a cura di un attuario
  - Triennale nel caso in cui un attuario illustri l'evoluzione delle riserve tecniche, le variazioni nei rischi coperti e attesi e la congruità degli adeguamenti apportati alle riserve per gli anni intermedi.
- Calcolo delle riserve tecniche
  - Adozione di principi prudenziali
  - Costanza dei criteri di valutazione e di calcolo





- Squilibrio tecnico attuariale: elaborazione del piano di riequilibrio soggetto ad approvazione di Covip e messo a disposizione degli aderenti mediante specifica informativa
  - Indicazione dei tempi di ricostruzione degli attivi mancanti
  - Attuazione mediante Circolare Covip 7 maggio 2014
- Attività supplementari (misura **4%** delle riserve tecniche): una sorta di margine di solvibilità da detenere in modo permanente e costituire entro 10 anni dall'entrata in vigore del decreto... (cfr. Covip, 7 maggio)

# Fpp – percettori di rendita e prestazioni erogate



Mefop

	2012	2013
<b>Percettori di rendita</b>	<b>130.047</b>	<b>129.823</b>
pensionati diretti	95.586	94.342
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	90.147	88.386
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	5.439	5.956
pensionati indiretti	35.886	35.481
<i>con rendite erogate dal fondo</i>	34.547	34.071
<i>con rendite erogate da imprese di assicurazione</i>	1.339	1.410
<b>Percettori di prestazioni pensionistiche in capitale</b>	<b>19.222</b>	<b>20.140</b>
<b>Prestazioni previdenziali erogate in rendita</b>	<b>897</b>	<b>884</b>
<i>dal fondo</i>	860	843
<i>da imprese di assicurazione</i>	37	41
<b>Prestazioni previdenziali erogate in capitale</b>	<b>711</b>	<b>697</b>

Percettori di rendita: numero

Prestazioni erogate: milioni di Euro

# Fp a prestazione definita e a contribuzione definita



Mefop

	Pubblico	Privato
<b>Benefici Definiti</b>	Austria, Belgio, Canada, Rep.Ceca, Finlandia, Francia, Giappone, S.Korea, Lussemburgo, Spagna, Svizzera, Turchia, Regno Unito, Usa	Islanda, Paesi Bassi, Svizzera, Regno Unito, Usa
<b>Contribuzione definita o NDC (nozionale a contribuzione definita)</b>	Germania, Italia, Norvegia, Polonia, Svezia	Australia, Danimarca, Messico, Norvegia, Polonia, Svezia, Italia

# Fp a prestazione definita: quote di mercato



Mefop

Regime	N. Fp	Val. %
Prestazione definita*	118	23%
Contribuzione definita**	350	69%
Misti	41	8%
Totale	509	

Regime	Iscritti	Val. %	Andp	Val. %
Prestazione definita*	64.961	1%	8,966	9%
Contribuzione definita**	5.722.546	99%	100,918	92%
Totale	5.787.507		109,884	

\* I dati si riferiscono ai Fpp DB

\*\*I dati si riferiscono ai Fpc, Fpa, Pip nuovi e Fpp DC

# Regole attuali e rischio longevità?



Mefop

- I° pilastro nozionale a contribuzione definita (capitalizzazione virtuale, il sistema rimane a ripartizione, trasferimento del rischio dallo Stato al lavoratore)
  - Il rischio longevità è trasferito parzialmente (fase di accumulo) al lavoratore:
    - revisione coefficienti di trasformazione
    - adeguamento automatico dei requisiti anagrafici di pensionamento all'evoluzione aspettativa di vita
- II° pilastro a contribuzione definita:
  - Impatto del longevity risk nella definizione del piano di accumulo (livelli contributivi, scelta della linea di investimento)
  - Conversione del montante accumulato nel fondo pensione

# Fp a contribuzione definita



Mefop

- Nessun obbligo giuridico di garantire una prestazione adeguata alla scadenza
  - Nessun obbligo giuridico di gestire il longevity risk
- Qual è la mission del Fp? **Obbligo «morale»?**

# L'obiettivo del II pilastro



Mefop

- Integrazione della pensione pubblica di base
- Anche per i Fp DC si potrebbe individuare una passività (implicita) da coprire:
  - **Gap tra tasso di sostituzione adeguato e tasso di sostituzione di primo pilastro**
- Approccio LDI: definizione dell'asset allocation strategica in funzione del tasso obiettivo che colma il gap
- Nel raggiungimento del tasso obiettivo, attenzione alla gestione di tutti i rischi, anche quello di longevità
- Una gestione non adeguata di tale rischio potrebbe causare il fallimento di tutta la strategia di investimento e procurare livelli di pensione inadeguati alle proprie necessità

# La percezione del rischio longevità nei Fp



Mefop

	Soggetti	Molto	Abbastan.	Poco	Per nulla
Percezione del rischio longevità	Fpc	6%	29%	61%	3%
	Fpa	7%	40%	47%	7%
	Fpp	18%	43%	25%	14%

- Il rischio di longevità appare poco percepito dai fondi negoziali e aperti (Fp a contribuzione definita)
- Più rilevante per i Fp preesistenti



# Casse di previdenza



Mefop

- Rischio di longevità in fase di accumulo e di erogazione
  - Casse ex DL 509/1994 a prestazione definita e ripartizione; per tutte erogazione diretta delle prestazioni
- Bilancio tecnico triennale
  - Criteri di calcolo: DM Lavoro 29 novembre 2007

# Equilibrio tecnico attuariale: Iter legislativo



Mefop

- **Art. 3, comma 12, Legge 335/95**

## **EQUILIBRIO A 15 ANNI**

Nel rispetto dei principi di autonomia affermati dal decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, relativo agli enti previdenziali privatizzati, allo scopo di assicurare l'equilibrio di bilancio in attuazione di quanto previsto dall'articolo 2, comma 2, del predetto decreto legislativo, **la stabilità delle rispettive gestioni e' da ricondursi ad un arco temporale non inferiore a 15 anni**

- **Art. 1, comma 763 della Legge 27 dicembre 2006, n. 296**

## **EQUILIBRIO A 30 ANNI**

**La stabilità delle gestioni previdenziali di cui ai predetti decreti legislativi e' da ricondursi ad un arco temporale non inferiore ai trenta anni.** Il bilancio tecnico di cui al predetto articolo 2, comma 2, e' redatto secondo criteri determinati con decreto del Ministro del lavoro e della previdenza sociale di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentite le associazioni e le fondazioni interessate, sulla base delle indicazioni elaborate dal Consiglio nazionale degli attuari nonché dal Nucleo di valutazione della spesa previdenziale.

- **Art. 24, comma 24 Legge 214/2011**

## **EQUILIBRIO A 50 ANNI**

**Misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni.**

# Casse di previdenza – Ammontare delle prestazioni complessive



Mefop

ANNO	ENTI 509	ENTI 103	ENTI PREV. COMPLEM.	ENTI ASSIST.	TOTALE
2005	2.754,08	9,37	739,74	93,8	3.597,0
2006	2.930,51	11,58	770,67	95,3	3.808,0
2007	3.109,78	15,24	778,41	104,4	4.007,8
2008	3.301,41	19,18	781,88	106,6	4.209,1
2009	3.491,39	24,94	805,43	102,0	4.423,8
2010	3.662,84	26,82	815,41	94,6	4.599,7
2011	3.866,97	33,21	849,01	96,8	4.846,0
2012	4.128,81	40,61	884,13	98,4	5.152,0
2013	4.360,23	47,07	914,86	99,9	5.422,1
<b>Variazione 2005 - 2013</b>	<b>58,32%</b>	<b>402,29%</b>	<b>23,67%</b>	<b>6,45%</b>	<b>50,74%</b>
<b>Variazione 2012 - 2013</b>	<b>5,60%</b>	<b>15,90%</b>	<b>3,48%</b>	<b>1,49%</b>	<b>5,24%</b>

# Fondi sanitari (in autoerogazione e sistema misto)



Mefop

- Importanza centrale del tema
- Mancano allo stato regole «settoriali» in materia di equilibrio tecnico attuariale e in materia di bilancio

# E in tutti i casi di FP e FS in gestione convenzionata?



Mefop

- Fino a che punto è possibile ignorare il rischio longevità?
- Attenzione ai profili di responsabilità nella erogazione delle rendite e relative opzioni! (cfr. intervento Prof. De Angelis)