

IORPs Stress Test 2015: un primo passo verso Solvency per gli Enti Pensionistici

Intervento del Dott. Salvatore Marzuolo

Responsabile Servizio Analisi Finanziaria e Attuariale - Covip

Roma, 12 luglio 2016

IORP STRESS TEST: METODOLOGIA

METODOLOGIA STRESS TEST



Inizio: 11 maggio 2015

Conclusione: 26 gennaio 2016

Fondi a prestazione Definita (DB)

Campione: 140 fondi in 14 paesi

Italia: 5 (FPP)

Copertura: 50% asset

Fondi a contribuzione definita (DC)

Campione: 64 fondi in 9 paesi

Italia: 17 (13 FPN, 4 FPA)

Copertura: 50% iscritti

METODOLOGIA STRESS TEST

Fondi a prestazione Definita (DB)

- ❑ Approccio *National Balance Sheet (NBS)*: regole nazionali;
- ❑ Approccio *Holistic balance sheet: market-consistent*.

Fondi a contribuzione definita (DC)

- ❑ Informazioni su tre figure di aderenti-tipo con 5, 20 e 35 anni al pensionamento.

METODOLOGIA STRESS TEST

Obiettivi (DB)

Resilienza del settore sia per lo scenario base sia per tre scenari avversi (due *shock* finanziari e uno di *longevity*).

Obiettivi (DC)

Adeguatezza delle proiezioni pensionistiche sia per lo scenario base sia per cinque scenari avversi (due *shock* finanziari istantanei, due *shock* finanziari di lungo termine e uno di *longevity*).

CONSIDERAZIONI

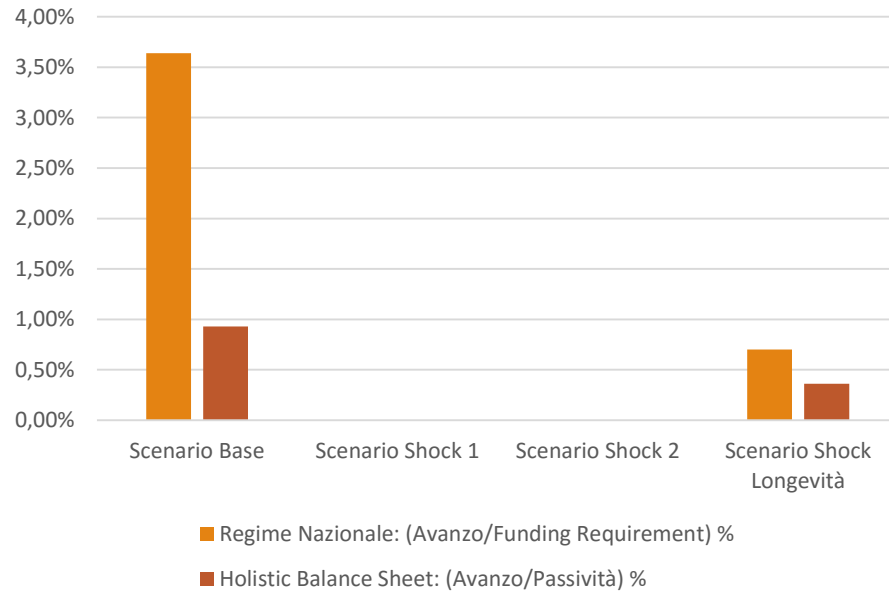
Alcuni punti dello *stress-test*:

- Determinazione degli scenari avversi: credibilità delle previsioni;
- Alcune peculiarità sulle *asset-class*:
 - bond non-EU: nessuno *shock*;
 - shock* di tipo fisso su *equity e property*;
 - stress* sui governativi Italia.
- Per i fondi a contribuzione definita:
 - opportunità dello stress test;
 - fiscalità dei fondi nei diversi Paesi.

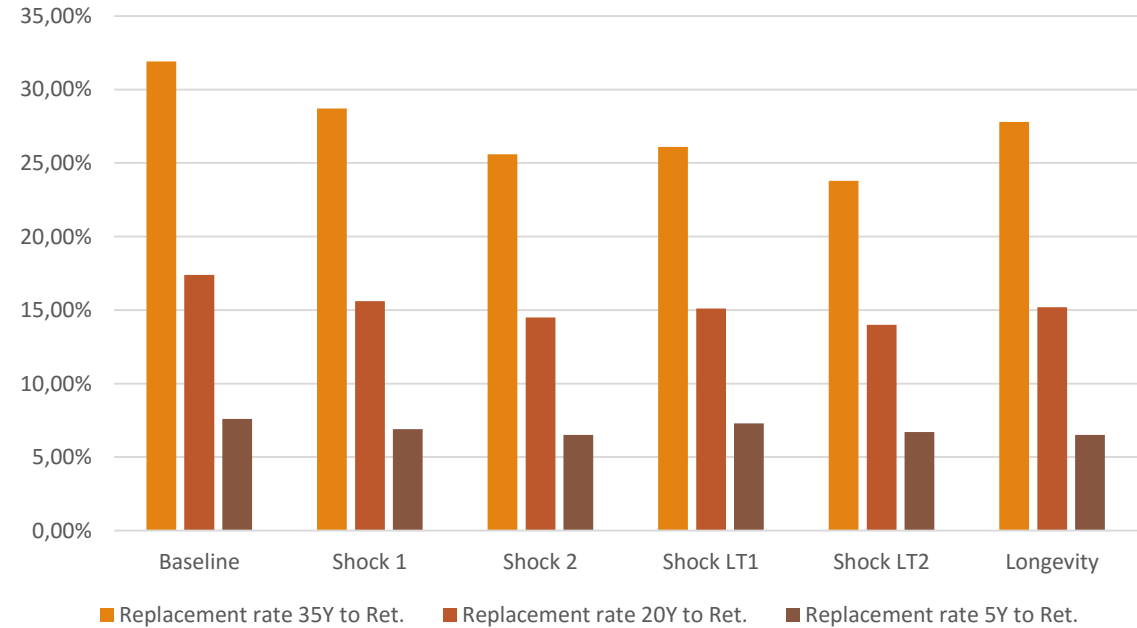
IORP STRESS TEST: RISULTATI

RISULTATI STRESS TEST (IT)

Stress Test DB IORPs - 2015

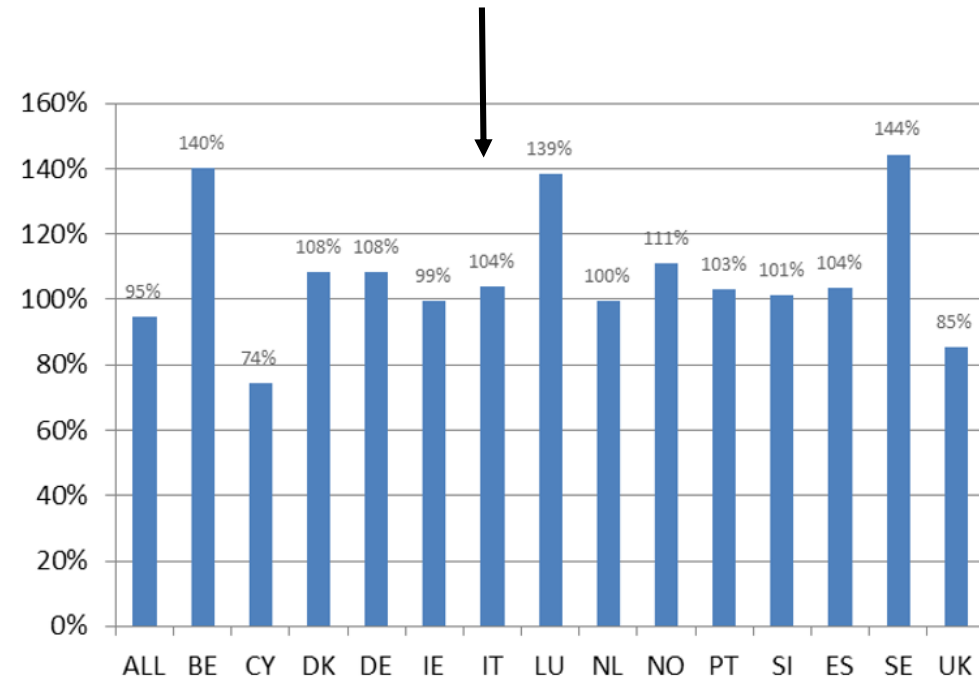


Stress Test DC IORPs - 2015



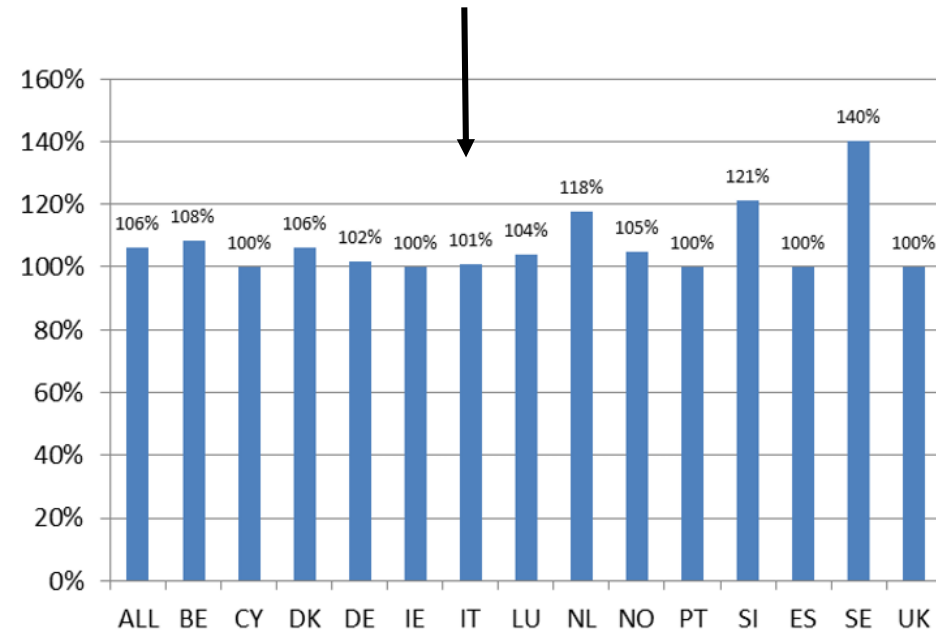
RISULTATI PRESTAZIONE DEFINITA

Rapporto attività-passività
(*National Balance Sheet*)



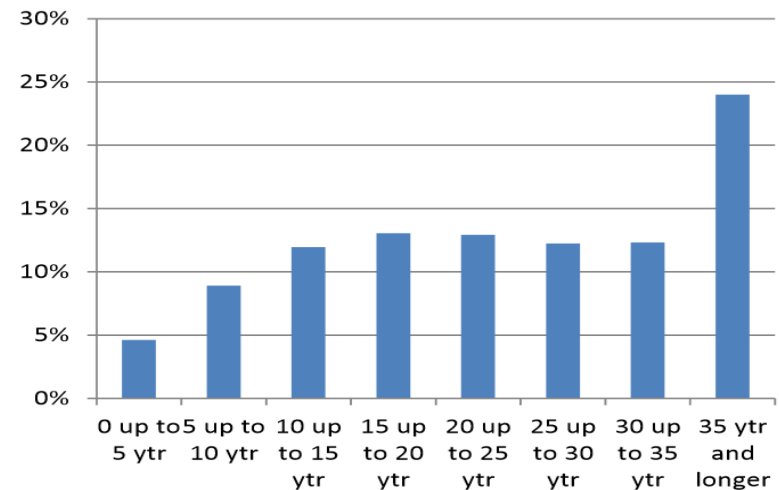
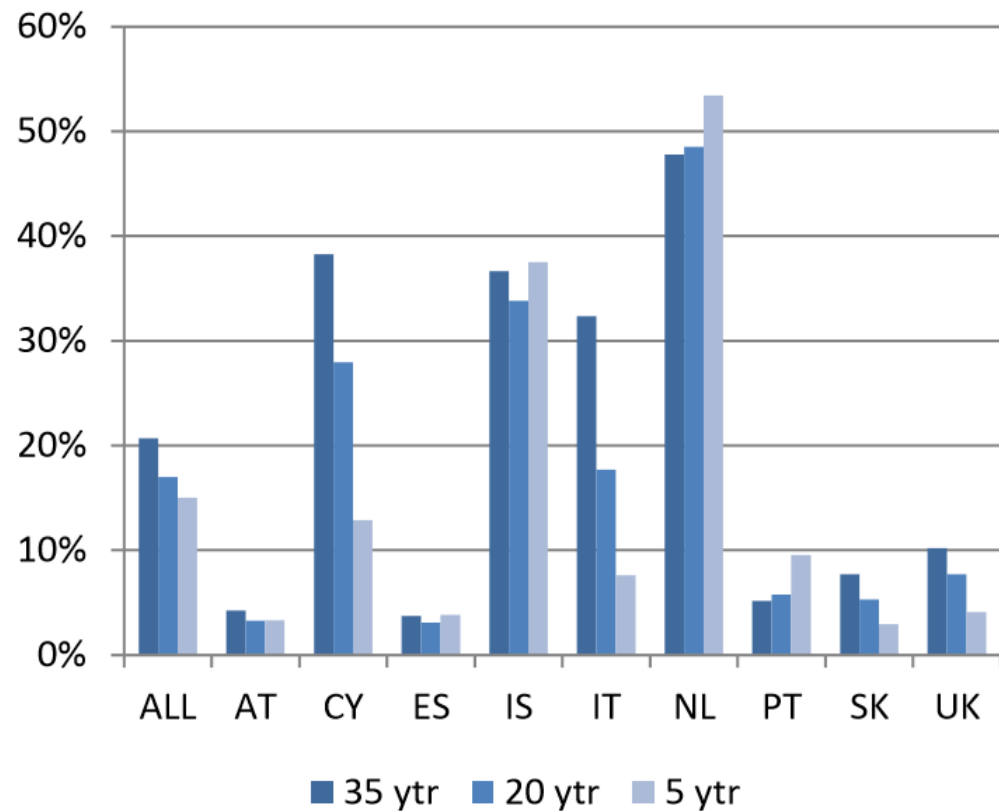
RISULTATI PRESTAZIONE DEFINITA

Rapporto attività-passività
(*Holistic Balance Sheet*)



L'HBS incorpora sia gli interventi di riduzioni delle prestazioni (lato passività) sia la copertura patrimoniale degli sponsor dei fondi (lato attività).

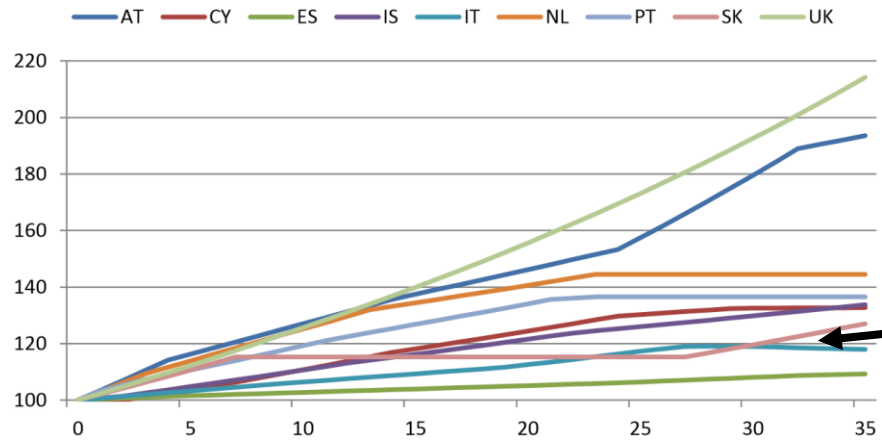
RISULTATI CONTRIBUZIONE DEFINITA



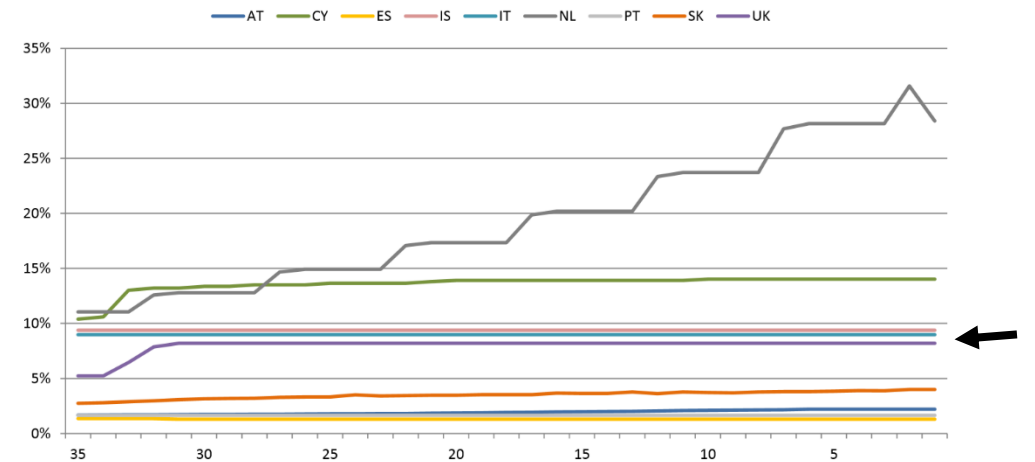
Circa il 60% degli asset dei fondi campione è detenuto da iscritti con almeno 20 anni al pensionamento.

ASPETTI TRA I DIVERSI PAESI

Crescita salariale



Aliquota di contribuzione



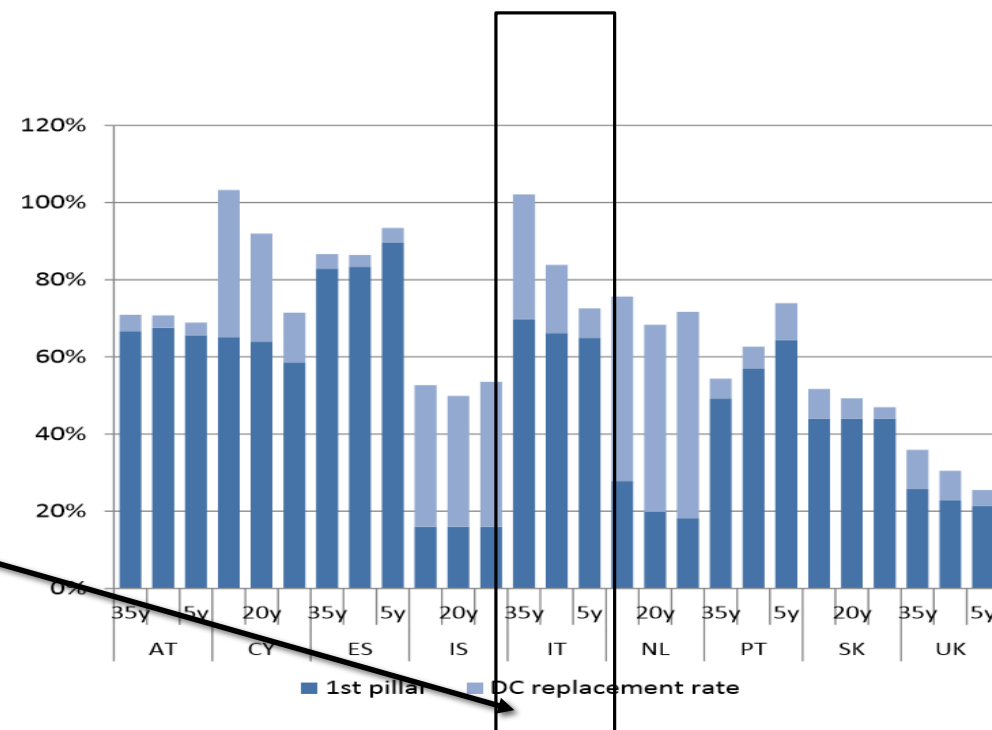
CONSIDERAZIONI

Fondi a prestazione definita:

- ❑ Tenuta dei fondi nel campione;
- ❑ Risultati delle due metodologie (NBS e HBS) non divergenti almeno per i fondi nel campione.

Fondi a contribuzione definita:

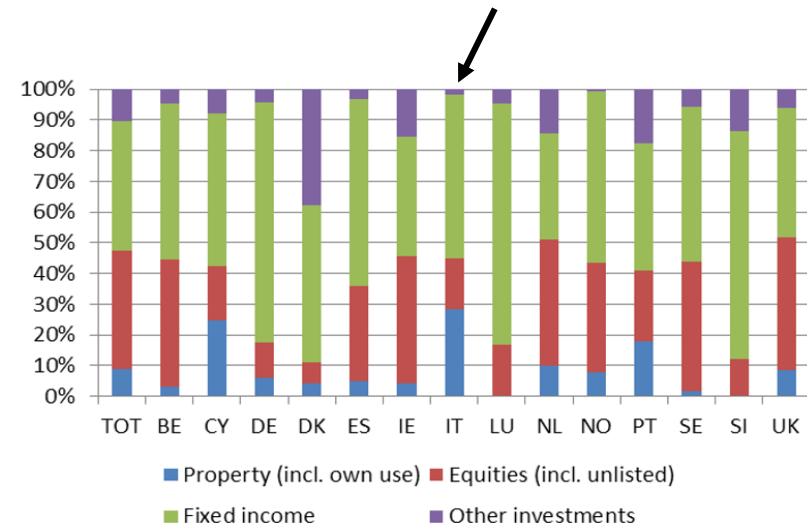
- ❑ Sostenibilità in materia di tassi di sostituzione per gli aderenti giovani.



IORP STRESS TEST: ASSET ALLOCATION

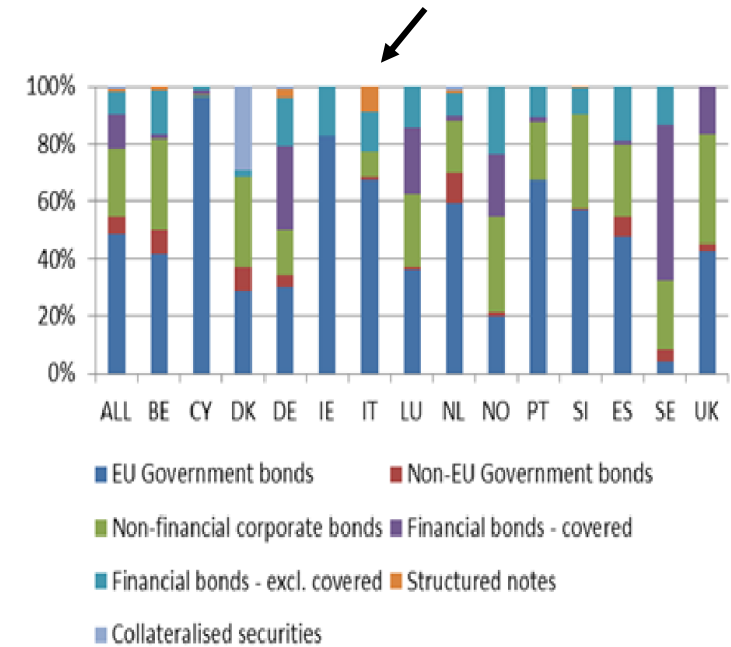
ASSET ALLOCATION (DB)

	Property	Equities	Fixed Income
IT	29%	16%	54%
UK	9%	42%	43%
DE	6%	12%	78%



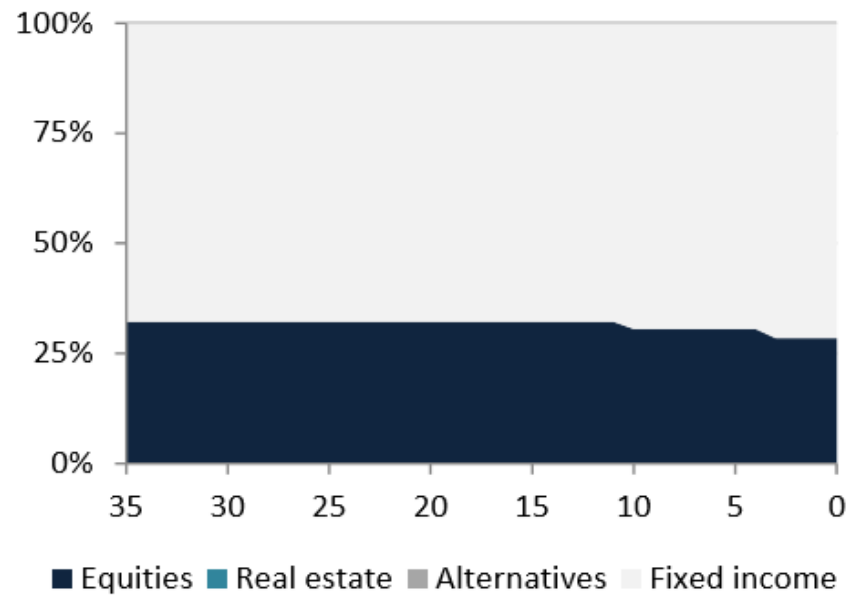
ASSET ALLOCATION FIXED INCOME (DB)

	EU govt	Non-EU govt	Non-financial corp	Financial-covered	Financial (no covered)	Structured notes	Collateralised securities
IT	65%	2%	10%	-	14%	9%	-
UK	43%	4%	38%	15%	-	-	-
DE	31%	5%	15%	29%	15%	4%	1%

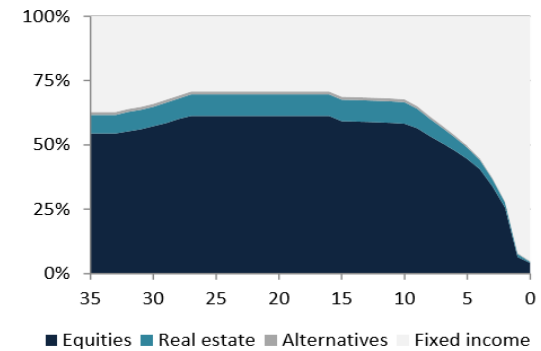


ASSET ALLOCATION (DC)

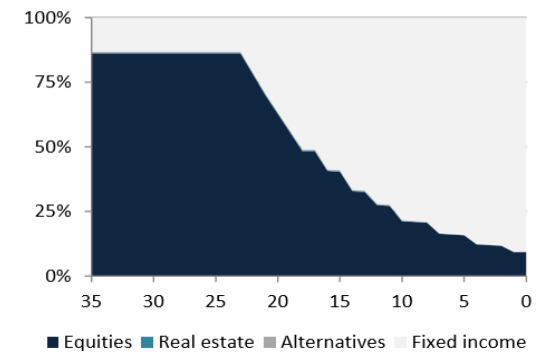
Italy



United Kingdom

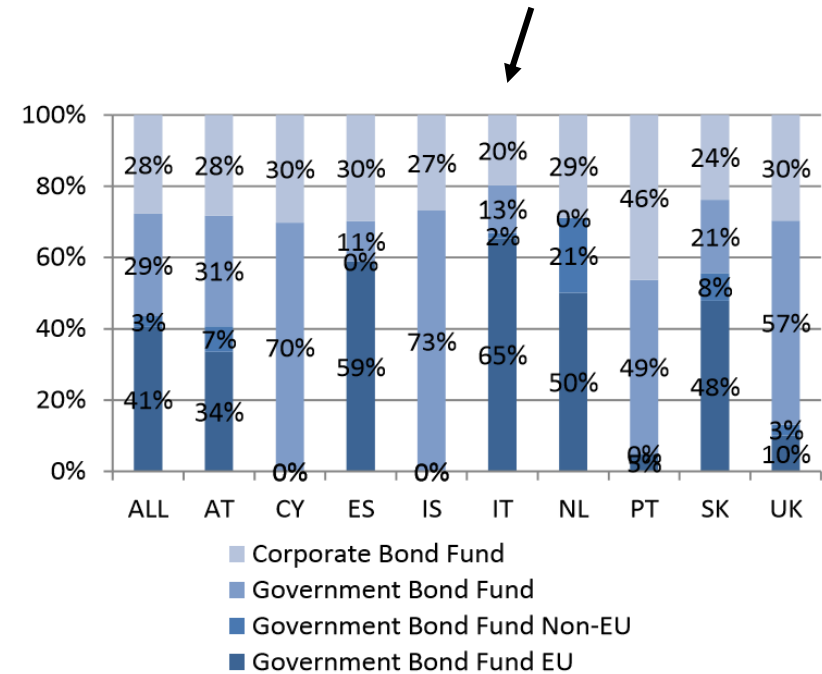


Netherlands



ASSET ALLOCATION FIXED INCOME (DC)

	Corporate Bond-fund	Governative Bond-fund	Governative bond-fund NON-EU	Governative Bond-fund EU
IT	20%	13%	2%	65%
UK	30%	57%	3%	10%
NL	29%	0%	21%	50%



CONSIDERAZIONI

- ❑ L'asset-allocation, tra le classi di attività, per i fondi italiani non appare disallineata rispetto ad altri contesti comparabili;
- ❑ L'asset-allocation all'interno di ciascuna classe di attività, necessiterebbe invece di ulteriori analisi: sia in termini di diversificazione sia di caratteristiche degli strumenti finanziari detenuti;
- ❑ Per i fondi a contribuzione definita si evidenzia un effetto contenuto di life-cycle.