

## **VII CONGRESSO NAZIONALE DEGLI ATTUARI**

Verona 8-10 novembre 2004

Palazzo della Gran Guardia – 10 novembre 2004

### **L'ATTUARIO E LE PENSIONI**

**Mauro Bichelli**

Direttore FONDAPI

#### **I QUESITI CHE UN FONDO PENSIONE PUO' E DEVE PORRE AL CONSULENTE ATTUARIALE**

L'analisi, inizialmente descrive lo scenario demografico tendenziale di riferimento e la evoluzione della domanda di prestazione pensionistica complementare. Successivamente prova a fornire alcuni spunti di riflessione di ausilio al consulente attuariale nella formulazione di modelli, per strumenti di rendita vitalizia, da offrire ai sottoscrittori della previdenza complementare.

#### **Il problema demografico**

Negli anni recenti, la evoluzione della mortalità ha assunto una dinamica che può essere descritta sinteticamente in queste due affermazioni :

- a) la crescente concentrazione dei decessi intorno al valore modale (alle età senili) della curva dei decessi (quella che gli specialisti chiamano l'effetto di rettangolarizzazione);
- b) lo spostamento del valore modale della curva dei decessi verso età molto senili

Ora, questo generale avanzamento dell'età demografica, in sostanza, ha condizionato in modo significativo le scelte di marketing delle Compagnie di assicurazione che si sono viste negli anni passati erodere rapidamente le riserve matematiche in presenza di una sottostima del peggioramento delle condizioni contrattuali delle polizze vita.

Si assiste in tutto il mercato ad una generale riduzione dei tassi di sostituzione delle rendite della previdenza di base che è seguito ad un generale peggioramento dei margini di profitto sui contratti in essere, che via via andavano in scadenza.

In questo scenario di tassi decrescenti si situa un tendenziale rafforzamento della domanda di prestazione in forma di rendita da parte della previdenza complementare.

Il legislatore italiano negli ultimi anni ha dato crescente enfasi allo sviluppo del mercato delle rendite nella convinzione che esso rappresenti, per il futuro, la chiave di soluzione dei bisogni delle

generazioni future impossibilitate a costituirsi nel breve accantonamenti per copertura previdenziale.

La rendita è stata vista, in tale prospettiva, come lo strumento di equa distribuzione dei carichi e dei vantaggi per le prospettive di vita del pensionato lavoratore: la soluzione che assicura stabilità e dignità alla vita pensionistica senza incorrere in malaugurati sprechi individuali non controllabili.

In questa direzione va l'impianto normativo, fiscale, previdenziale della legge sulla previdenza complementare dei fondi di nuova generazione, e nella stessa direzione va anche la normativa secondaria più recente.

Dal punto di vista economico il mercato italiano mostra una sostanziale inesperienza da parte degli operatori nella vera e propria gestione delle rendite vitalizie se si fa riferimento ai numeri presentati in più occasioni da parte delle associazioni di categoria o delle autorità che effettuano il controllo sul loro operato.

Se consideriamo, ad esempio, i premi incassati dalle assicurazioni vita nel triennio 96 – 98, la percentuale di premi incassati convertiti in rendita si riduce alla fine del triennio al 5% circa del portafoglio complessivo (Isvap, Quaderno n. 7). Se poi, si allarga l'osservazione ai contratti individuali di capitale differito o ai contratti misti con opzione di rendita, le prestazioni mediamente erogate in rendita sono circa l'1% del totale.

Questo dato, come molti altri che potrebbero essere citati, dà il senso di una certa impreparazione nella gestione delle rendite che mal si concilia con la domanda crescente che il mercato necessariamente esprimerà.

Il nodo centrale della attività dell'attuario consiste nel risolvere in una formula unica le esigenze degli assicurati che chiedono prestazioni pensionistica e dignità della prestazione in vita da una parte, e la compatibilità dei rendimenti finanziari delle risorse accantonate sui conti individuali, dall'altra parte.

Questa difficile equazione, che negli anni passati si giovava di tassi di rendimento reali mediamente più alti degli attuali, oggi si scontra con la generale riduzione dei margini di profitto di tutto il mercato finanziario e con la sostanziale omogeneità di molti mercati di riferimento.

In estrema sintesi il mercato internazionale degli attivi finanziari ha prodotto una moltiplicazione di strumenti di investimento e di scambio ai quali non corrisponde un'eguale variabilità degli extrarendimenti. La generale riduzione dei margini di rendimento è un comune denominatore della grande maggioranza degli strumenti di investimento e certamente di quelli che tradizionalmente formano oggetto delle scelte finanziarie degli assicuratori.

I fondi pensione complementare formeranno nei prossimi anni la crescente domanda di rendita pensionistica e, se vengono confermate le linee guida degli obiettivi indicati anche nella recente legge delega in materia previdenziale, questi soggetti dovrebbero assolvere al ruolo di stabilizzatore e investitore di lungo periodo del mercato nazionale.

Ora, per comprendere adeguatamente la domanda di rendita che si esprimerà attraverso questi collettori di risorse finanziarie è necessario fare un breve esame della genesi di questa forma di previdenza, alquanto nuova nel mercato.

## **La previdenza complementare**

Il mercato dei fondi pensione è nato negli ultimi sei sette anni e rappresenta attualmente ben più di un milione di lavoratori dipendenti. Il sistema è assai complesso nella sua architettura perché, a differenza del mercato delle polizze individuali si innesta un rapporto mediato tra il percettore di prestazione pensionistica futura, il lavoratore, e il Fondo pensione. In sostanza il rapporto contrattuale tra il Fondo negoziale (nato dagli accordi dei rappresentanti di aziende e lavoratori) e il

lavoratore necessita della mediazione delle aziende che fanno convergere le contribuzioni dei lavoratori nella fase di accumulazione verso il Fondo.

Per questo motivo i Fondi pensione hanno sopportato sin dalla nascita il carico di una gestione organizzativa complessa. Il risultato è un sistema con scarse risorse (solo i contributi degli iscritti) e un notevole impegno amministrativo.

La direzione obbligata è stata quella di:

- privilegiare l'offerta di servizi finanziari ben selezionati (bando pubblico) e a basso costo per gli iscritti;
- individuare una gestione finanziaria coerente con obiettivi di trasparenza e controllabilità (la adozione dei benchmark va in questa direzione)
- offrire ai soci di verificare la contribuzione sul proprio conto individuale sia ai fini del controllo della attività di invio delle rispettive aziende, sia quale strumento di qualità nel servizio all'utenza;
- monitorare le risorse in gestione tenendo sotto controllo il complessivo rischio finanziario (anche perché la generale depressione dei mercati finanziari internazionali aveva finito con allontanare molti dei potenziali iscritti lavoratori).

Questo rapporto privilegiato con l'iscritto, trasparente ed economico è il risultato di un sistema che è fondato sulla rappresentatività degli Organi di governo del fondo pensione.

L'elemento di democraticità è presente in tutte le scelte in ambito pensionistico perché per legge tutte le decisioni di governo sono assunte sempre nel rispetto del principio di pariteticità che significa: uguale rappresentatività nelle decisioni delle Parti Istitutive che hanno dato vita ai Fondi Pensione : lavoratori e aziende.

Per questo motivo negli Organi di indirizzo (Assemblea dei Delegati), di governo (il Consiglio di Amministrazione) e di controllo (il Collegio dei Revisori Contabili) del Fondo Pensione sono ugualmente rappresentati lavoratori e aziende, al fine di realizzare gli obiettivi strategici sociali ed economici nel massimo equilibrio.

In conclusione si può dire che sia per motivi genetici che sono legati alla natura degli accordi che hanno dato vita ai fondi negoziali, sia per la vera e propria economicità della gestione che si avvale di scarse risorse, il linguaggio dei Fondi pensione appare alquanto nuovo nel panorama dell'offerta di strumenti finanziari.

Se si effettua una comparazione con gli strumenti tradizionali (le polizze individuali) offerti dagli operatori finanziari e assicurativi, prevale la logica di mercato, in assenza di rappresentatività, che presenta prezzi più elevati per il forte peso della struttura organizzativa, e sono ridotte anche le garanzie e i presidi alla trasparenza informativa.

## **Il progetto**

Il nuovo modello di rendita vitalizia da immaginare per questi nuovi protagonisti del mercato della domanda, dovrà separare la componente di investimento dalla garanzia di sopravvivenza attraverso:

- un fondo di investimento tradizionale ;
- un'assicurazione sulla longevità.

La netta separazione della componente di rischio demografico dalla componente di rischio finanziario ha il fine di dare vita a modelli di valutazione più corretti e controllabili, in una parola offrire prodotti “tagliati su misura” sui Fondi pensione e sugli iscritti ad essi.

La scomposizione delle due componenti, finanziaria e demografica, di fatto corrisponderebbe all'apertura di due conti separati intestati allo stesso iscritto.

Il primo conto ha tutte le caratteristiche di gestione finanziaria tradizionale, una normale accensione di un conto corrente finanziario pensionistico proprio come nella fase di accumulazione. Ha un profilo di rischio / rendimento noto all'assicurato, genera rendimenti variabili controllabili dall'iscritto nel corso della sua vita post-lavorativa.

Il secondo conto risponderrebbe ad una logica solidale e demografica. Fino a quando l'assicurato rimane in vita riceve un credito di sopravvivenza che viene accreditato sul conto e lentamente decresce, si consuma, rimanendo sempre positivo. Tale credito è soggetto a delle revisioni annuali che trasferiscono gli effetti della modificata distribuzione delle risorse attese della popolazione del Fondo su quelli ancora in vita. .

E' evidente che questo secondo conto avrà andamenti che dipendono strettamente dalle vicende del Fondo nel complesso, dalle probabilità di decesso della popolazione iscritti, ma anche dall'effetto incorporato nel tempo dalle ipotesi demografiche di sistema.

L'obiettivo è quello di agevolare il compito dell'attuario, modificando in modo dinamico il valore del credito di sopravvivenza dell'iscritto qualora peggiorino le condizioni di sopravvivenza di tutti. Allo stesso tempo l'obiettivo è quello di evitare che gli assicurati paghino garanzie non richieste dovute alla sovrastima della sopravvivenza da parte delle Compagnie.

La evidenza del credito di sopravvivenza sul conto dell'iscritto ha due obiettivi di marketing importanti nella costruzione di nuovi prodotti pensionistici:

- rende trasparente il prezzo della mancata riscossione del capitale in caso di decesso dell'iscritto, con la evidenza dei rendimenti aggiunti derivanti dai crediti di sopravvivenza;
- semplifica e corregge, sulla base delle vicende reali della popolazione iscritti, l'andamento e il controllo della variabile demografica del sistema.

E' evidente che la gestione dei crediti di sopravvivenza corrisponde, mutatis mutandis alla revisione delle tavole di mortalità già note al nostro attuale sistema di valutazione.

Il beneficio aggiunto che si trarrebbe da tale sistema consiste in questo:

- tale operazione avverrebbe riferendosi all'insieme degli iscritti al Fondo e non ad una generale popolazione di riferimento;
- gli assicuratori potrebbero formulare offerte più economiche perché sarebbero in grado di correggere con maggiore rapidità gli effetti di modificazione delle curve di sopravvivenza.

La ricerca di strumenti più idonei a realizzare le richieste degli assicurati, poi, dovrà necessariamente focalizzarsi sulla componente finanziaria che interessa il cosiddetto conto finanziario dell'assicurato.

La prima scelta fondamentale da effettuare è quella della trasparenza delle scelte finanziarie.

Fino ad oggi nelle tradizionali polizze individuali la conoscenza dei mercati di riferimento, degli investimenti, dei rischi finanziari incorporati, è estremamente ridotta, spesso assente presso gli assicurati.

Essi pagano un premio per una copertura ma non si interessano del “come”.

In futuro, e soprattutto se più forte sarà la domanda di rendita pensionistica da parte dei fondi pensione complementari di nuova generazione, la proposta in tema finanziario dovrà riguardare la

scelta del profilo finanziario cui risponde la gestione finanziaria delle risorse nel periodo post lavorativo.

Tale indicazione corrisponderebbe alla naturale evoluzione della informativa in tema finanziario che ha accompagnato l'iscritto in tutta la fase di accumulazione del risparmio previdenziale.

Se da una parte è necessaria assoluta prudenza e senso di responsabilità nella indicazione delle scelte di investimento per il periodo post lavorativo, cionondimeno immaginare di non offrire all'assicurato alcuna conoscenza del profilo di investimento è inopportuno. Il sistema potrebbe comunque prevedere che l'assicurato voglia lasciare comunque al Fondo pensione/assicuratore tutto il rischio e la responsabilità delle scelte finanziarie. E d'altra parte concedere ad alcuni di effettuare scelte di investimento, se pur caute, può dare vantaggi all'assicurato e all'assicuratore. All'interno di modelli life style obbligati per tutti gli assicurati, per decisione del Fondo pensione, il sottoscrittore deve poter scegliere.

Immaginare per il futuro solo un profilo economico reddituale dell'assicurato legato ad obbligazioni di rating governativo elevato avendo a disposizione un periodo di riferimento relativamente prolungato (la speranza di vita degli oltre sessantacinquenni) potrebbe rivelarsi un forte limite all'obiettivo di realizzare accettabili livelli di copertura pensionistica.

Il portafoglio di scelte prefigurabili, per la verità, potrebbe concentrarsi anche sul trade off: regime di rendita iniziale elevato – e poi regime di rendita basso, o viceversa; o ancora: prolungamento della fase di accumulo e rinvio della fase di erogazione di rendita dopo un periodo definito di attesa (cinque – sei anni per esempio), oppure immediata corresponsione della rendita.

Queste soluzioni consentirebbero:

- di avere maggiore consapevolezza del rischio finanziario degli investimenti delle risorse esistenti da parte dell'assicurato;
- di ottimizzare le preferenze del singolo che, in base alle situazioni personali potrebbero far affidamento su risorse, liquidazioni una tantum o altro, nel periodo immediatamente successivo all'età pensionistica ;

Quanto al Fondo pensione e quindi all'assicuratore: questi potrebbe operare le scelte e valutazioni demografiche con un grado maggiore di certezza dovuto alla generale riduzione dei periodi di riferimento.

In Inghilterra, per citare un caso concreto, il 75 % del capitale accumulato in un fondo pensione a contribuzione definita deve essere convertito in rendita, ma la conversione può essere rinviata fino all'età di 75 anni.

Il capitale viene investito in un fondo di investimento che consente di effettuare prelievi periodici in certa misura definiti.

Ora, è evidente che il raggiungimento di questi obiettivi significa la completa trasformazione del prodotto di rendita vitalizia con la adozione di modelli ad alta flessibilità.

Il progetto di costruire modelli flessibili di rendita pensionistica passa necessariamente attraverso una “veste nuova” che gli operatori dal lato dell'offerta, gli assicuratori, devono confezionare assieme ai Fondi pensione.

Questo o altri processi evolutivi della offerta sono, a nostro parere, dei passaggi obbligati. In assenza della evoluzione sostanziale dello scenario finanziario e demografico non sarà facile trovare un punto di incontro tra domanda e offerta, così come si presentano allo stato attuale. La ricerca del prezzo equo finirebbe con l'essere una ricerca assai difficile.

Assicurati e assicuratori dovranno avvicinarsi proprio per raggiungere un adeguato livello di copertura pensionistica in rendita i primi, una minore rischiosità complessiva nelle scelte di natura demografica e finanziaria i secondi (quando si liberano di una parte della responsabilità con la condivisione delle scelte finanziarie e la trasparenza sul sistema di ripartizione dei crediti demografici).

Il settore dei Fondi pensione dovrà adottare un sistema di riferimento maggiormente flessibile quanto a strumenti finanziari internazionali e criteri di controllo.

Il fine è quello di realizzare una generale riduzione della rischiosità complessiva degli attivi attraverso una maggiore diversificazione del portafoglio in strumenti decorrelati.

Allo stesso tempo, la maggiore informazione sulla popolazione degli iscritti, sulla dinamica demografica, sulle connotazioni reddituali e patrimoniali dei soci, consentirebbero maggiori certezze sul fronte delle valutazioni attuariali.

Quanto alle Compagnie di assicurazione è necessario procedere ad una forte accelerazione del processo di ammodernamento già in atto in alcuni casi, ponendo però sempre maggiore attenzione alla trasparenza nel servizio ed alla omogeneità delle voci di costo.

E' evidente che i passi in avanti verso la adozione di criteri di omogeneizzazione dei sistemi di caricamento, delle basi demografiche di riferimento, ed anche verso una maggiore visibilità e trasparenza delle scelte di carattere finanziario, sono scelte importanti, di maturazione in positivo del settore, di cui si gioverebbe l'intero sistema.

In ultimo, ma solo perché per avere una accelerazione in questa direzione forse bisognerà attendere ancora qualche anno, pare necessario soffermarsi anche su eventuali coperture aggiunte di tipo LTC.

Le stime dell'Ocse contano il 22,5% della popolazione mondiale di ultra sessantacinquenni al 2030.

Se nei prossimi anni verranno confermati scenari e dinamiche ancora di breve durata:

- il superamento dei nuclei familiari estesi,
- l'aumento del tasso di attività lavorativa femminile,
- la crescente mobilità lavorativa;

sarà crescente il fabbisogno della domanda di assistenza di lungo termine per i non autosufficienti e saranno ancora le compagnie e i Fondi pensione a dover trovare una strada di compromesso.

### **Riferimenti bibliografici :**

1. Il rischio di longevità nelle rendite dei Fondi Pensione complementari - Riccardo Ottaviani
2. Reinvestire le rendite : Quale lezione anche per l'Italia - Mirko Cardinale
3. L'assistenza di lungo periodo – European Committee - Nota della delegazione italiana sulla long term care