



# Il Risk Management nei Fondi Pensione

Federica Seganti



# MUTAMENTI ECONOMICO-SOCIALI DAL 2003 AD OGGI

- Continuo invecchiamento della popolazione europea
- Aumento dei fondi pensione a contribuzione definita
- Ristrutturazione dei sistemi di primo pilastro
- Maggiore importanza della previdenza complementare
- Crisi finanziaria - necessità di incrementare i livelli minimi di protezione

# OBIETTIVI DELLA IORP II

- ✓ Incremento del risparmio pensionistico
- ✓ Rafforzamento del sistema finanziario
- ✓ Sostenibilità e adeguatezza del sistema pensionistico
- ✓ Finanziamento della ripresa economica

## → Attraverso:

- lo sviluppo dell'attività transfrontaliera
- la revisione delle regole sui finanziamenti
- **il rafforzamento della governance e del sistema del presidio dei rischi**
- requisiti minimi e standard di informativa all'aderente
- Garantire che le Autorità di vigilanza abbiano gli strumenti necessari per controllare efficacemente i fondi pensione

# OBIETTIVI DELLA IORP II

The proposed revision aims to improve the governance, risk management, transparency and information provision of IORPs and help increase cross-border IORP activity, strengthening the single market. The proposal did not include new prudential rules (i.e. capital requirements) for IORPs following a long and controversial debate.

## Documenti preparatori EIOPA:

- ✓ Opinion to EU Institutions on a Common Framework for Risk Assessment and Transparency for IORPs
- ✓ Investment options for occupational DC scheme members
- ✓ RISKS RELATED TO DC PENSION PLAN MEMBERS
- ✓ IORPs Stress Test Report

# IORP II - NOVITÀ GOVERNANCE

- Requisiti amministratori e di coloro che esercitano le principali funzioni
- Definizione delle principali funzioni e delle loro attività
- Possibilità di cumulo di funzioni con lo sponsor
- Politica di remunerazione
- Self-assessment del sistema di gestione del rischio (Risk Evaluation for pensions) e funzione di gestione dei rischi
- Funzione di audit e funzione attuariale (solo per DB)
- Outsourcing
- Depositario (solo per DC)

## Sistema e funzione di gestione del rischio (art.26)

→1. Gli Stati membri impongono agli enti di disporre di un sistema efficace di gestione dei rischi, che comprende le strategie, i processi e le procedure di segnalazione necessarie a individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare, su base continuativa, i rischi a livello individuale ed aggregato ai quali sono o potrebbero essere esposti e le relative interdipendenze. Il sistema di gestione dei rischi è perfettamente integrato nella struttura organizzativa e nei processi decisionali dell'ente.

## Sistema e funzione di gestione del rischio (art.26)

→ 2. Il sistema di gestione dei rischi copre, in modo adeguato alle loro dimensioni, alla loro organizzazione interna, alla natura, alla portata e alla complessità delle loro attività, i rischi che possono verificarsi negli enti o nelle imprese cui sono state esternalizzate mansioni o attività almeno nei seguenti settori:

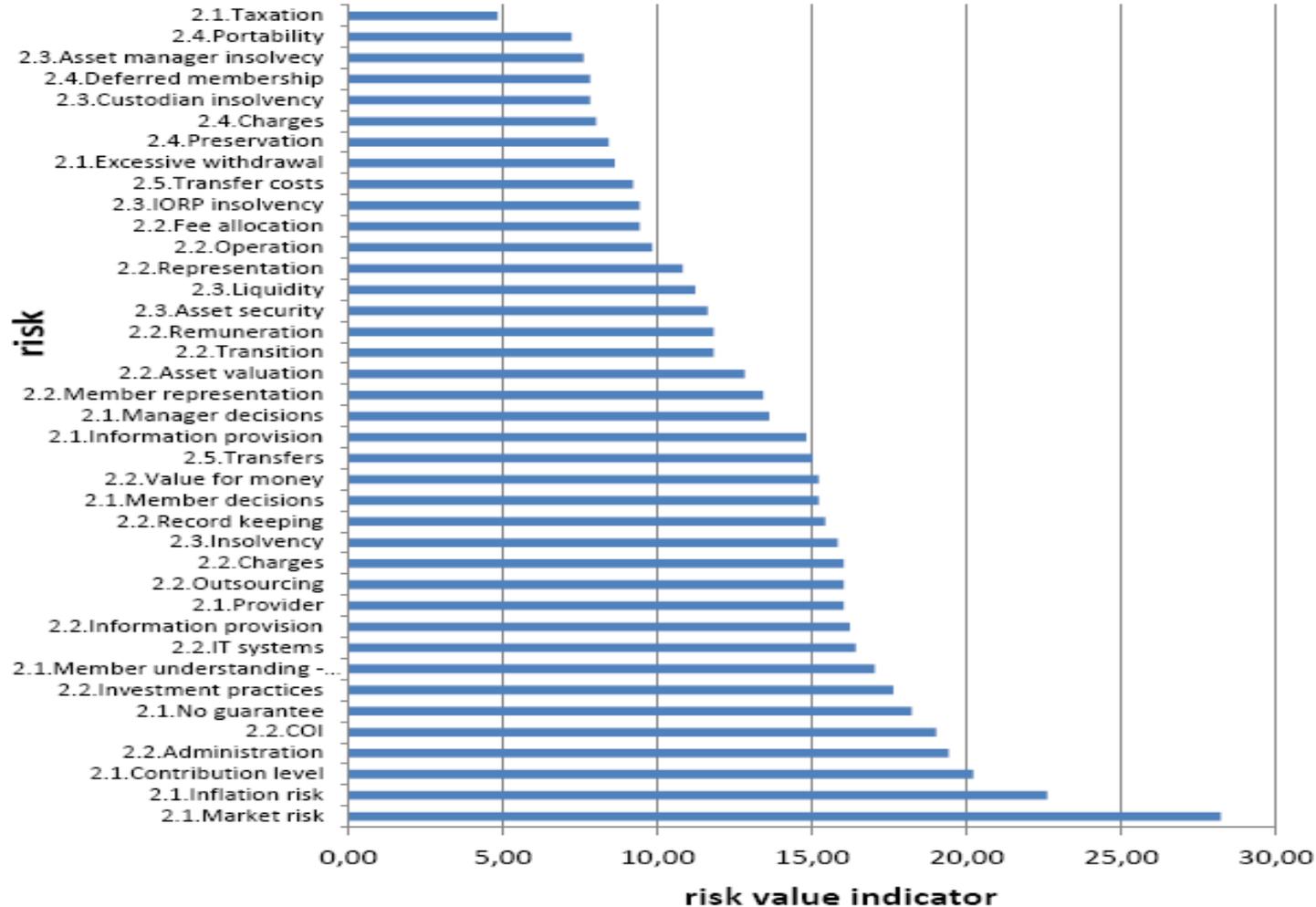
- sottoscrizione e costituzione di riserve;
- gestione delle attività e delle passività;
- investimenti, in particolare derivati e impegni simili;
- gestione dei rischi di liquidità e di concentrazione;
- gestione dei rischi operativi;
- assicurazione e altre tecniche di attenuazione del rischio.

## Sistema e funzione di gestione del rischio (art.26)

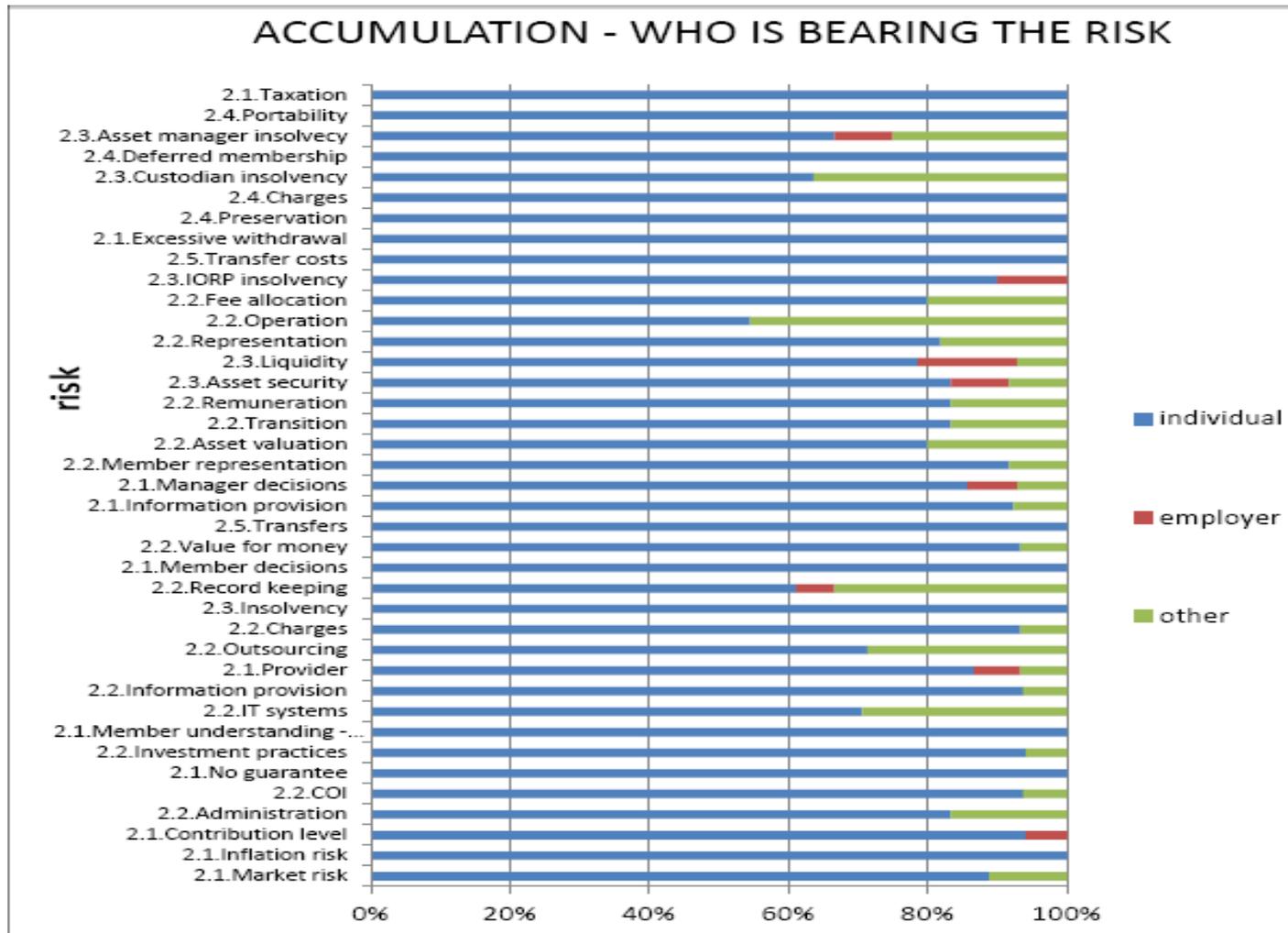
- 3. Se conformemente alle condizioni dello schema pensionistico gli aderenti e i beneficiari assumono rischi, il sistema di gestione dei rischi tiene conto inoltre di tali rischi dalla prospettiva degli aderenti e dei beneficiari.
- 4. Gli enti prevedono una funzione di gestione dei rischi strutturata in modo da facilitare l'attuazione del sistema di gestione dei rischi.

# Accumulo: Risk Value

## ACCUMULATION - RISK VALUE

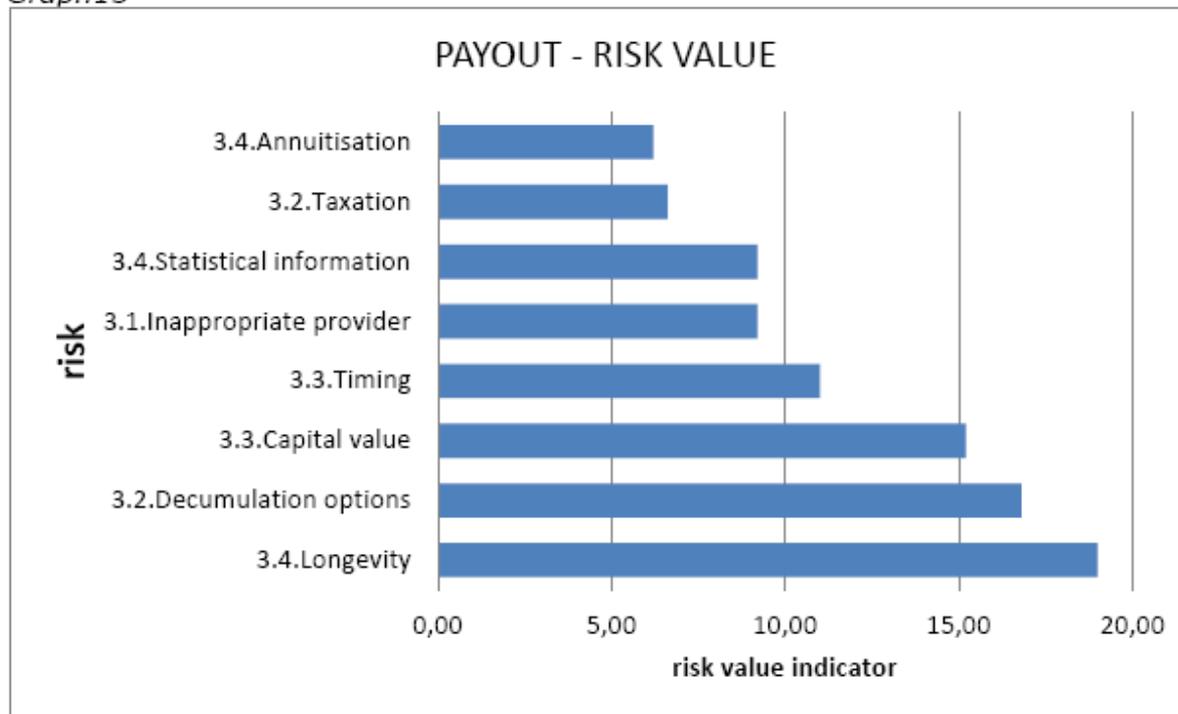


# Accumulo: chi assume il rischio



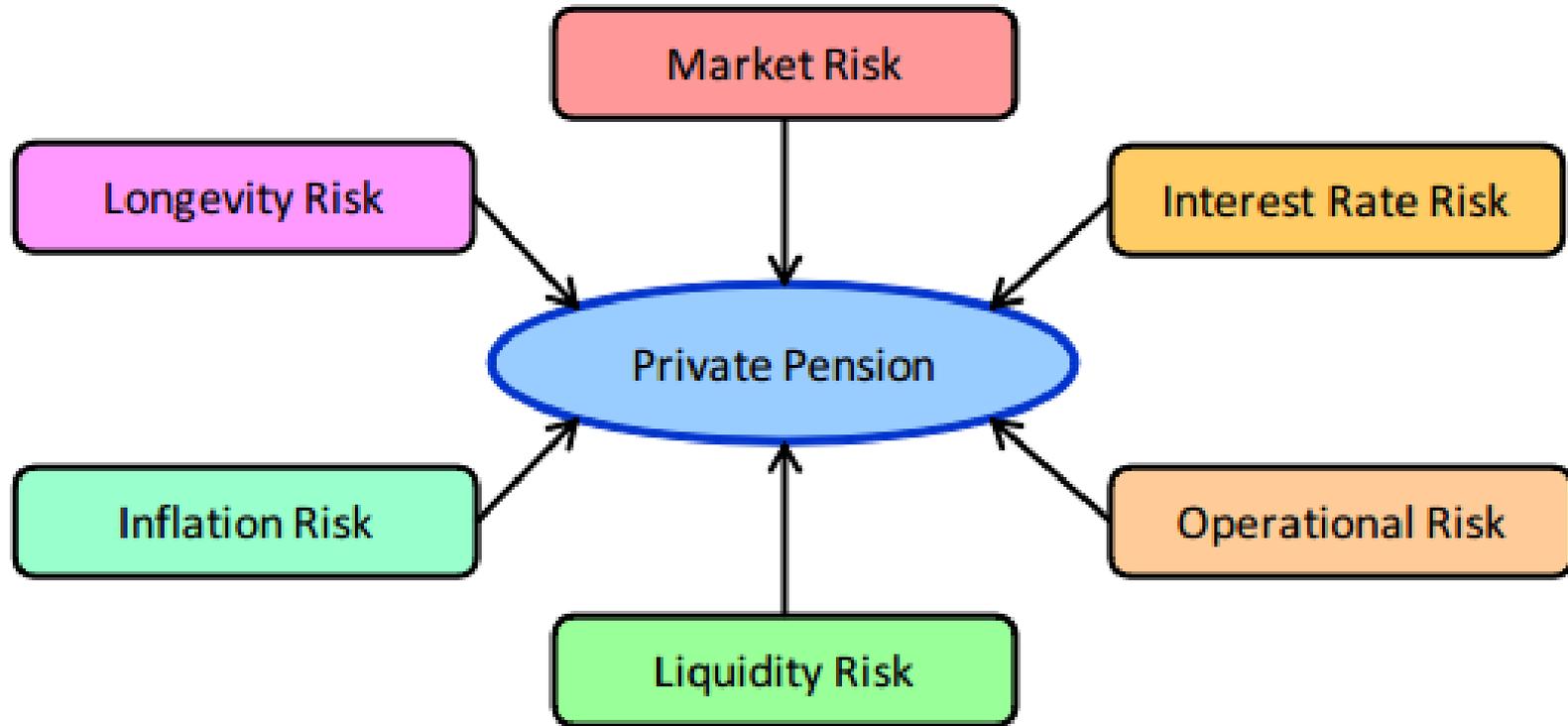
# Decumulo: risk value

Graph15



Graph 16 shows the weights of risk indicators addressing the risk value for each risk identified at payout phase.

# Risk Management



# MACRO CLASSIFICAZIONE DEI RISCHI

**Rischi finanziari:** mercato, liquidità, solvibilità, interesse, inflazione

**Rischi operativi:** outsourcing, IT, processi interni di controllo, contunuity, integrity, compliance,..

**Rischi biometrici:** mortality, longevity, disability

# RISCHI OPERATIVI

**Rischio operativo:** rischio di perdite derivante da inadeguati processi interni che possono comportare sanzioni, risarcimenti danni, perdita di credibilità, fino al rischio di non assicurare un livello adeguato di tutela agli aderenti

**Rischio IT:** è il rischio che deriva dalla non corretta conservazione dei dati, da informazioni inadeguate o elaborate in modo insufficiente, sono anche compresi la gestibilità, l'integrità, le infrastrutture, la controllabilità e la continuità.

**Rischio di outsourcing:** rischio di perdite causate da aziende fornitrici del servizio

# RISCHIO DI COMPLIANCE

Le Istruzioni di Vigilanza di Banca d'Italia definiscono il rischio di Compliance come “il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative, di legge, di regolamenti ovvero di norme di autoregolamentazione (statuti, codici di condotta/autodisciplina)”

Documento sulla Politica di Investimento, trasparenza dei documenti informativi, requisiti organi di governo, politiche di remunerazione

# RISCHIO FINANZIARIO

**Rischio di mercato:** è definito come la massima perdita finanziaria potenziale che si può verificare sulle posizioni detenute in portafoglio, a seguito di variazioni sfavorevoli nei parametri di mercato rilevanti (risk factors)

**Rischio di interesse:** un periodo prolungato di interessi bassi riduce il ritorno sugli investimenti, comportando una riduzione del montante.

**Rischio di inflazione:** erosione in termini reali del montante e in fase di decumulo rendita inadeguata

# GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

- Si sviluppa sia nella fase di accumulo che di decumulo
- Fase di accumululo: se DB a carico principalmente del fondo, se DC a carico generalmente dell'aderente
- Fase di decumulo (rendita vitalizia): a carico dell'assicuratore e del beneficiario
- Variabili determinanti: andamento del mercato, inflazione, tasso di intersse

# LONGEVITY RISK

- Si sviluppa sia nella fase di accumulo che di decumulo
- Fase di accumulo: se DB a carico principalmente del fondo, se DC a carico completo dell'aderente
- Fase di decumulo (rendita vitalizia a premio unico): a carico dell'assicuratore
- Variabili determinanti: tavole di mortalità, quantificazione dell'antiselezione, pricing

# DIRETTIVA 2003/41/CE E IORP II INVESTIMENTI

## PRINCIPI DELLA “PERSONA PRUDENTE”

- Investire nel migliore interesse degli aderenti e dei beneficiari
- Garantire la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio
- Investire in maniera adeguata alla natura e alla durata delle prestazioni promesse
- Adeguata diversificazione

# DIRETTIVA 2003/41/CE e IORP II INVESTIMENTI

## REGOLE QUANTITATIVE

- Investire in misura predominante sui mercati regolamentati
- Strumenti derivati ammessi solo se contribuiscono a ridurre il rischio o a facilitare la gestione efficace del portafoglio
- Fondi aziendali - Investimenti nell'impresa promotrice (5 %) e nelle imprese del gruppo dell'impresa promotrice (10 %)
- Divieto di ottenere prestiti (eccezioni - solo a fini di liquidità e su base temporanea)

# INVESTIMENTI

Gli Stati membri possono emanare regole più dettagliate (anche quantitative) giustificate da regole prudenziali

Gli Stati membri non possono esigere che i fondi investano in particolari categorie di attività

Gli Stati membri non possono assoggettare le decisioni di investimento ad autorizzazione preventiva o a notifica sistematica

Novità IORP II: Gli Stati membri NON possono imporre determinati limiti agli investimenti ai fondi esteri che effettuano attività transfrontaliera nel proprio territorio

Gli Stati membri non possono vietare che:

- fino al 70% in titoli negoziabili su mercati regolamentati (salvo eccezioni)
- fino al 30% in attività denominate in monete diverse
- NOVITÀ IORP II: si investa in strumenti a lungo termine che non sono negoziati su mercati regolamentati

# IORPs STRESS TEST REPORT

RISCHIO RAPPRESENTATO COME MODIFICA DEL TASSO DI SOSTITUZIONE:

- STRATEGIE INVESTIMENTO
- LIVELLO CONTRIBUZIONE
- PERIODO DI CONTRIBUZIONE
- DINAMICA SALARIALE
- TIPO DI RENDITA
- LONGEVITY RISK

## TRE TIPI DI STRESS:

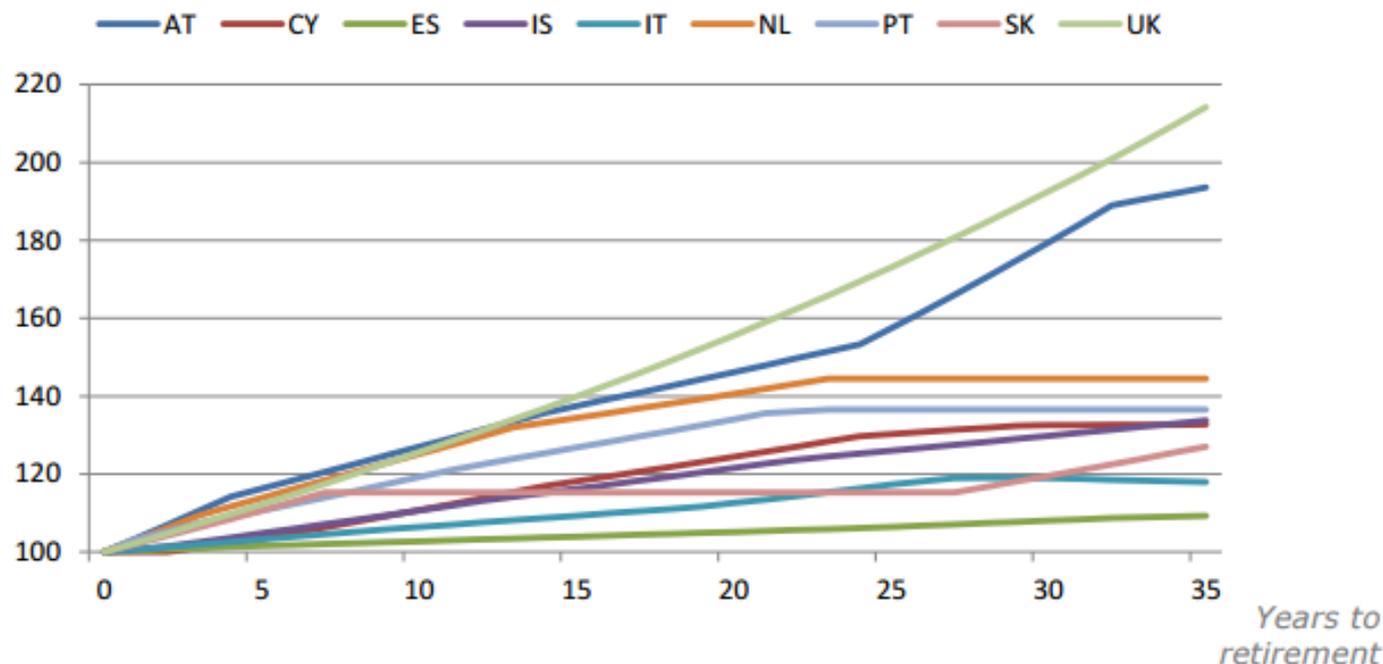
1. SHOCK MERCATI
2. BASSI TASSI
3. INCREMENTO VITA ATTESA

## TRE LE SOLUZIONI:

1. INCREMENTARE I CONTRIBUTI
2. RIDURRE LA RENDITA
3. POSPORRE L'Età PENSIONALIBILE

# DINAMICHE SALARIALI

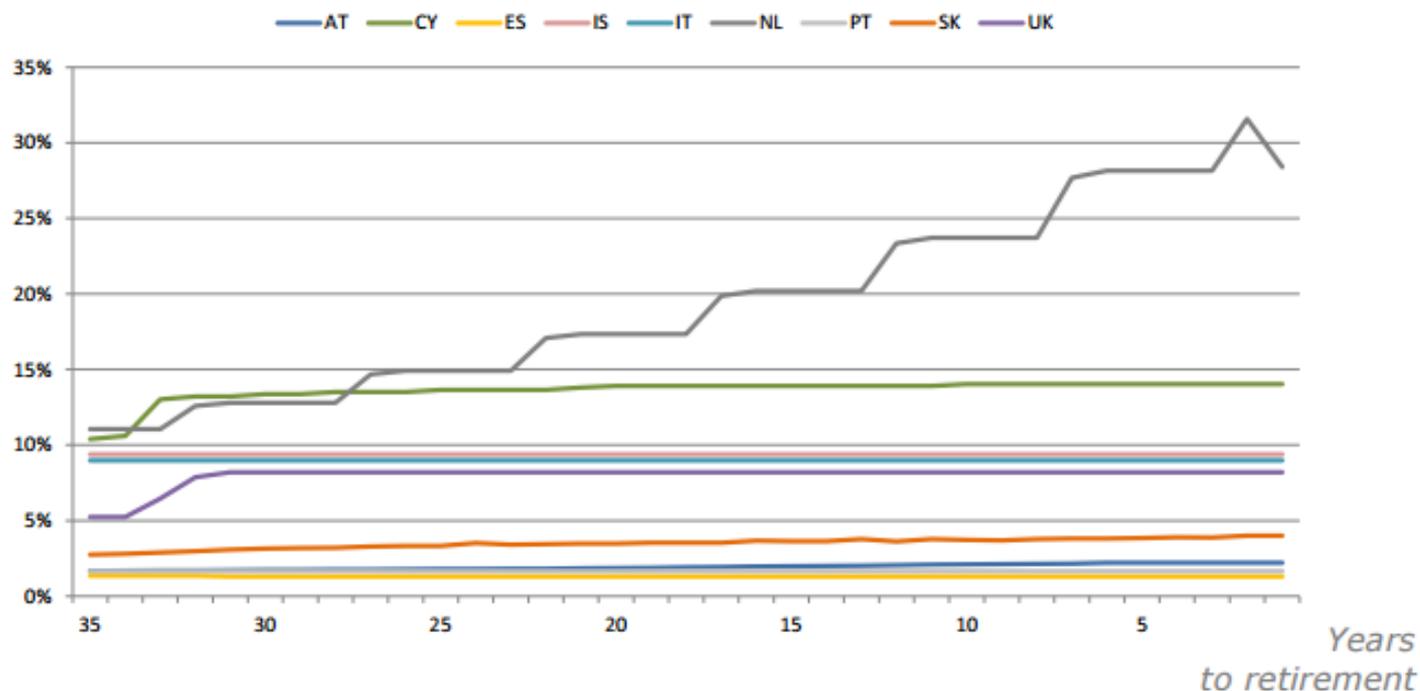
Figure 57: Average real career salary growth, plan member 35 years before retirement (Index 2014=100)



Source: EIOPA

# DIMENSIONE DELLA CONTRIBUZIONE

Figure 59: Average contribution rates over the life-cycle for representative plan member 35 years before retirement, % salary, weighted by members<sup>28</sup>

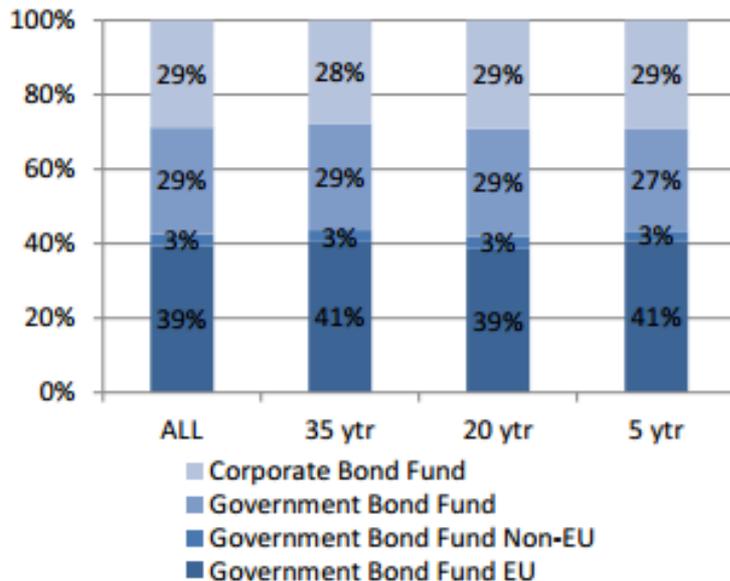


Source: EIOPA

Note: The contribution rate in IS is below the mandatory rate of 12%. The reason is that it only includes contributions for old-age pensions, but excludes contributions for other insurance components, such as survivor benefits.

# STRATEGIE DI INVESTIMENTO: BOND

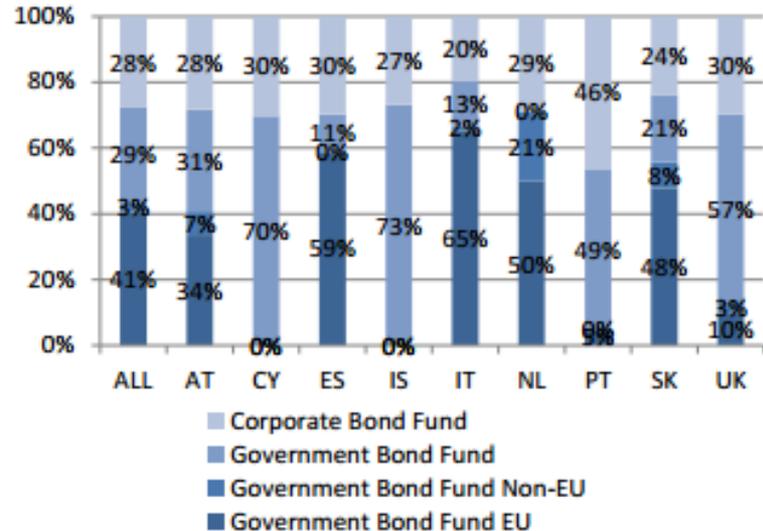
Figure 60: Fixed income mix at the end of 2014 for the 3 representative members



Source: EIOPA

Note: ALL is calculated based on a simple average

Figure 61: Fixed income mix for the member with 35 years to retirement at the end of 2014

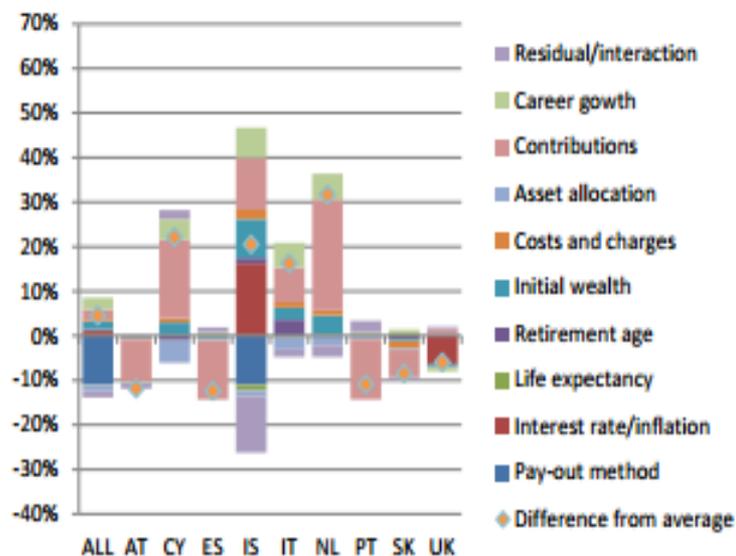


Source: EIOPA

# TASSO DI SOSTITUZIONE: COMPOSIZINE

Figure 64: Decomposition of replacement rate with member weighted average in nine countries, 35 years to retirement

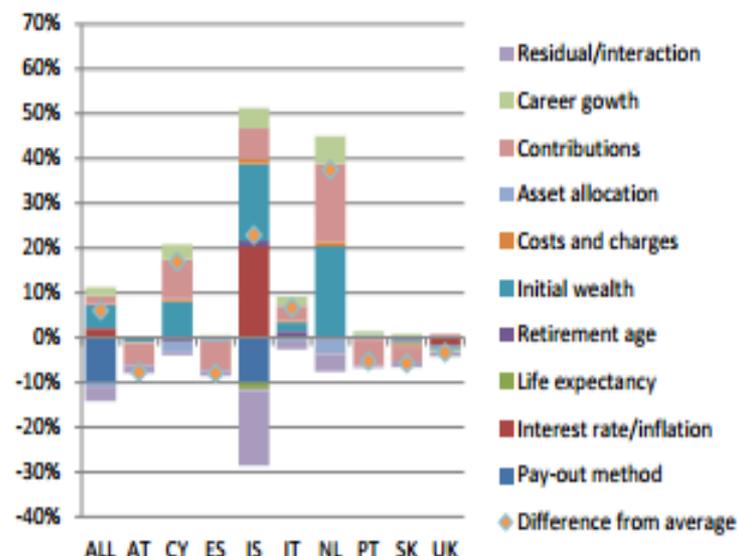
%-points final earnings



Source: EIOPA

Figure 65: Decomposition of replacement rate with member weighted average in nine countries, 20 years to retirement

%-points final earnings

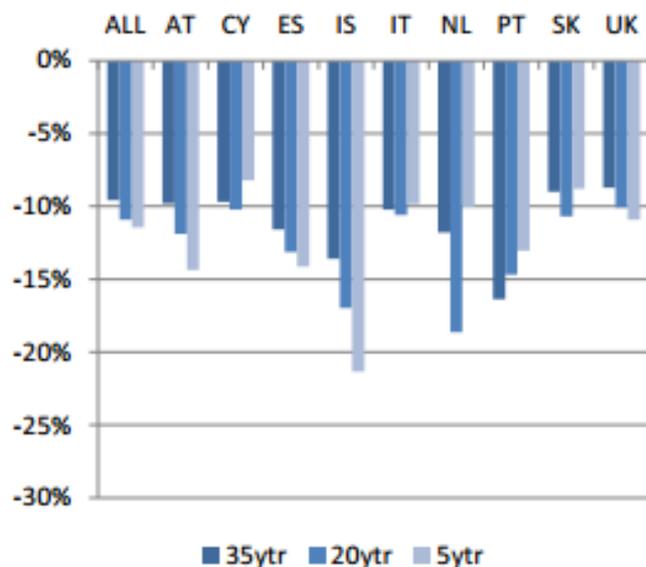


Source: EIOPA

# IMPATTO SUL TASSO DI SOSTITUZIONE

Figure 69: Shock scenario 1 – Weighted average replacement rates - Typical payout method

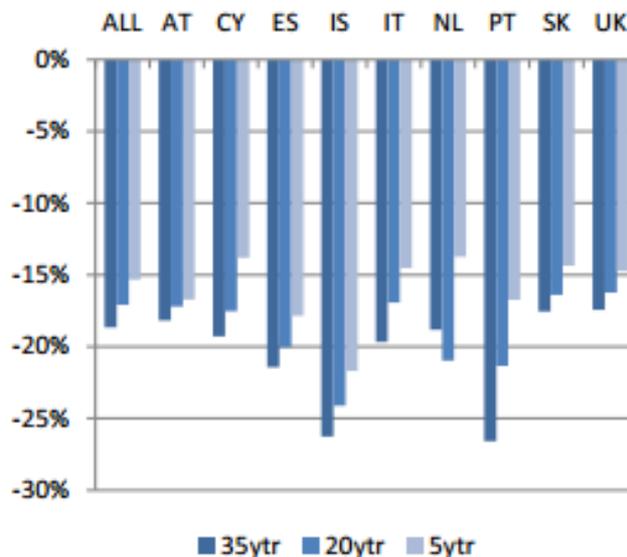
% difference from baseline



Source: EIOPA

Figure 70: Shock scenario 2 – Weighted average replacement rates - Typical payout method

% difference from baseline

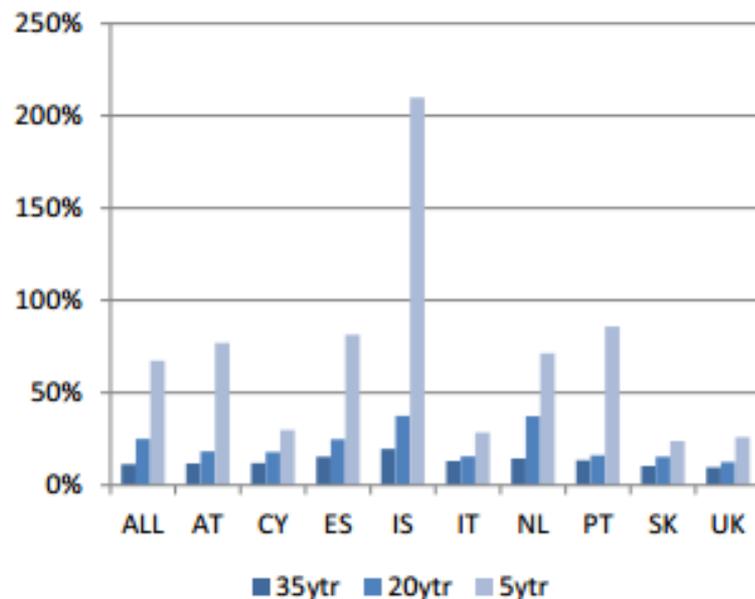


Source: EIOPA

# INCREMENTO DI CONTRIBUZIONE NECESSARIO PER STERILIZZARE GLI SHOCK FINANZIARI

Figure 75: Shock scenario 1 – Weighted average % increase in contributions to achieve pre-stress replacement rate - Typical pay-out method

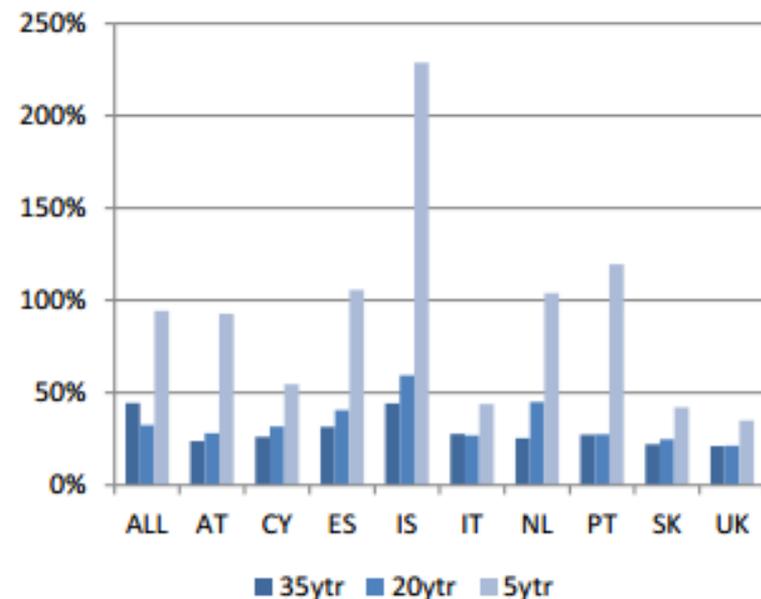
% difference from baseline



Source: EIOPA

Figure 76: Shock scenario 2 – Weighted average % increase in contributions to achieve pre-stress replacement rate - Typical pay-out method

% difference from baseline

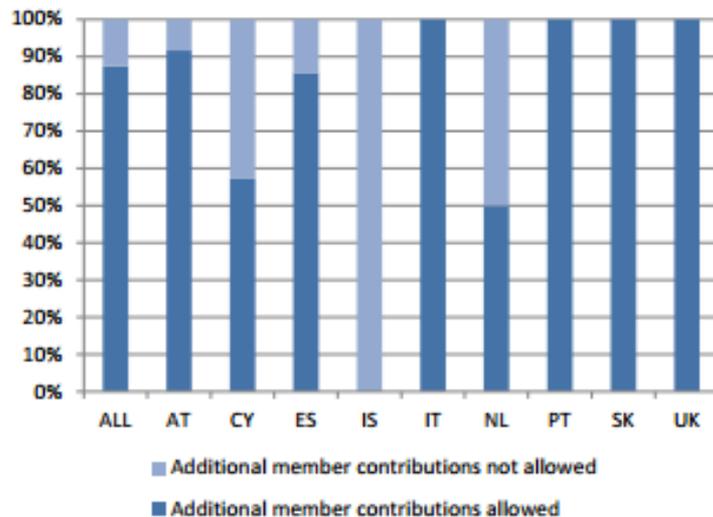


Source: EIOPA

# COMPORAMENTO DELL'ADERENTE

Figure 77: Possibility for plan members to increase the amount of contributions to the DC plan

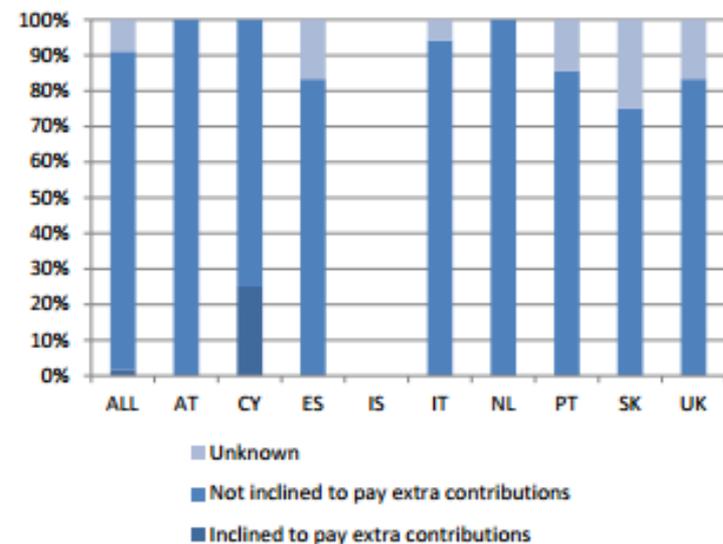
% IORPs



Source: EIOPA

Figure 78: Inclination of plan members to raise contributions following adverse market developments

% IORPs allowing for additional member contributions

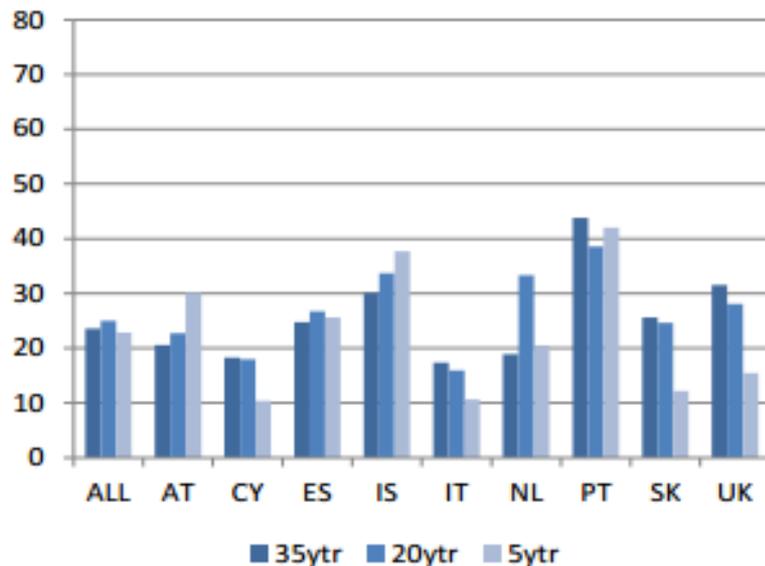


Source: EIOPA

# INCREMENTO DELL'Età PENSIONABILE

Figure 79: Shock scenario 1 – Weighted average increase in retirement age to achieve pre-stress replacement rate - Typical pay-out method

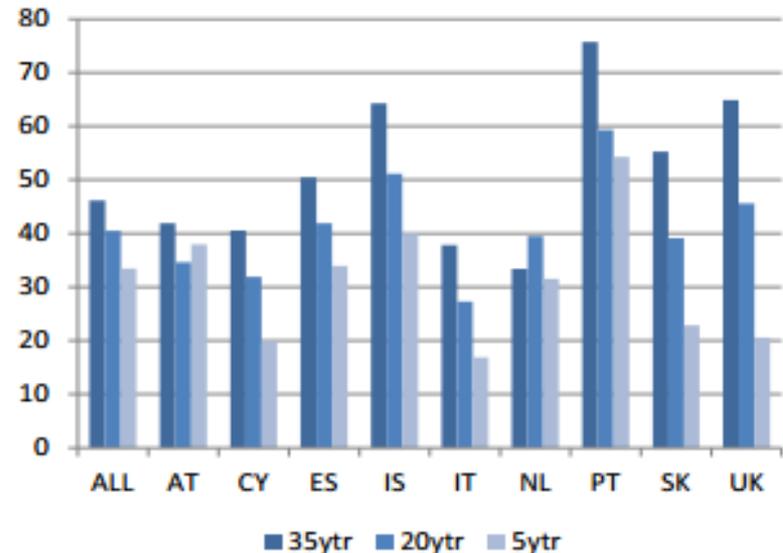
Difference from baseline in months



Source: EIOPA

Figure 80: Shock scenario 2 – Weighted average increase in retirement age to achieve pre-stress replacement rate - Typical pay-out method

Difference from baseline in months

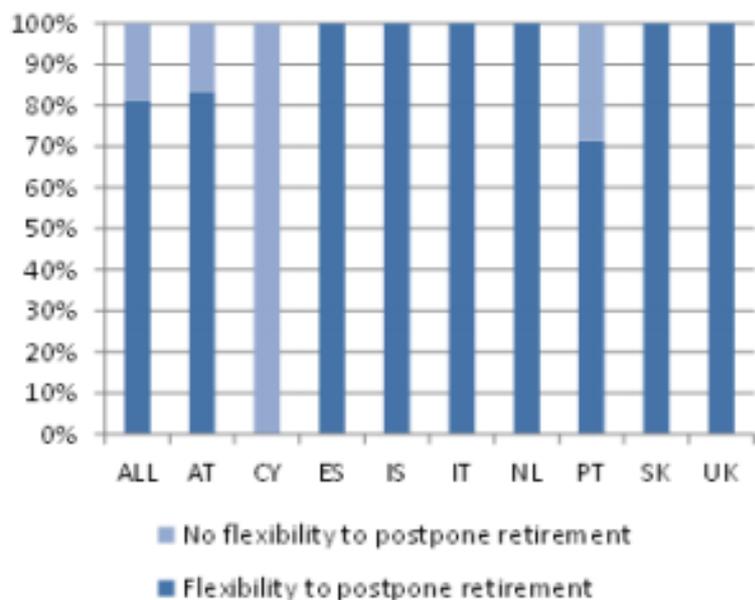


Source: EIOPA

# COMPORAMENTO DELL'ADERENTE

Figure 81: Possibility for plan members to postpone the start year of receiving retirement benefits

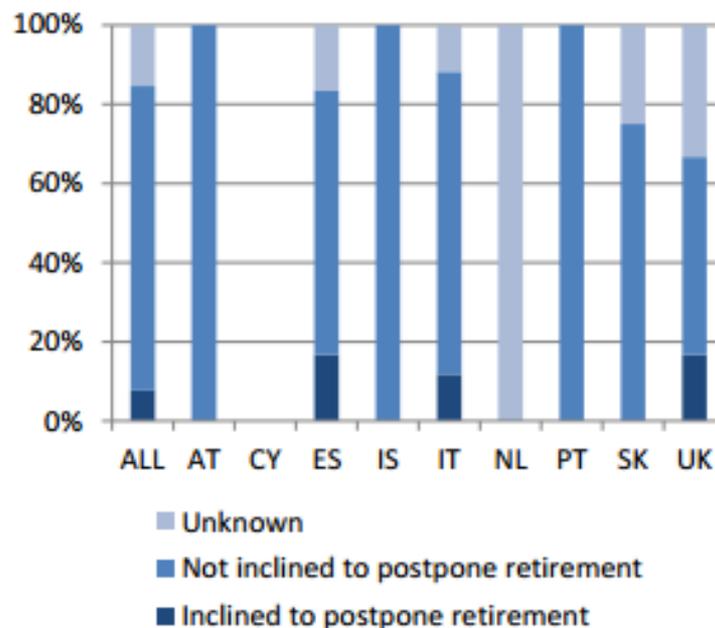
% IORPs



Source: EIOPA

Figure 82: Inclination of plan members to postpone retirement following adverse market developments

% IORPs allowing members to postpone retirement

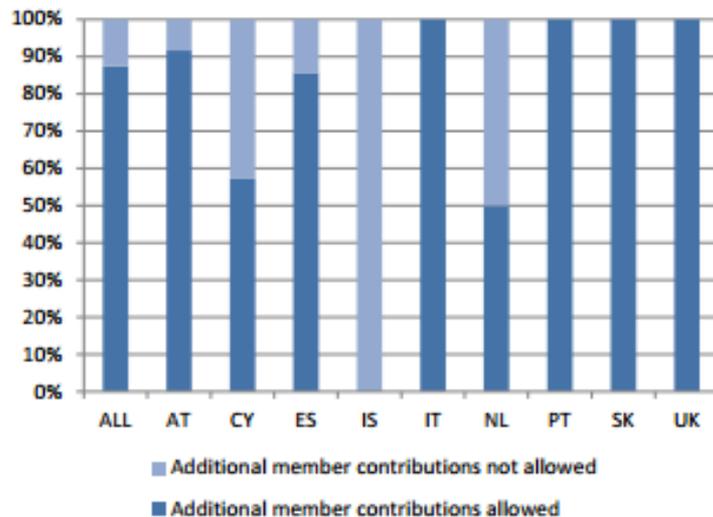


Source: EIOPA

# COMPORAMENTO DELL'ADERENTE

Figure 77: Possibility for plan members to increase the amount of contributions to the DC plan

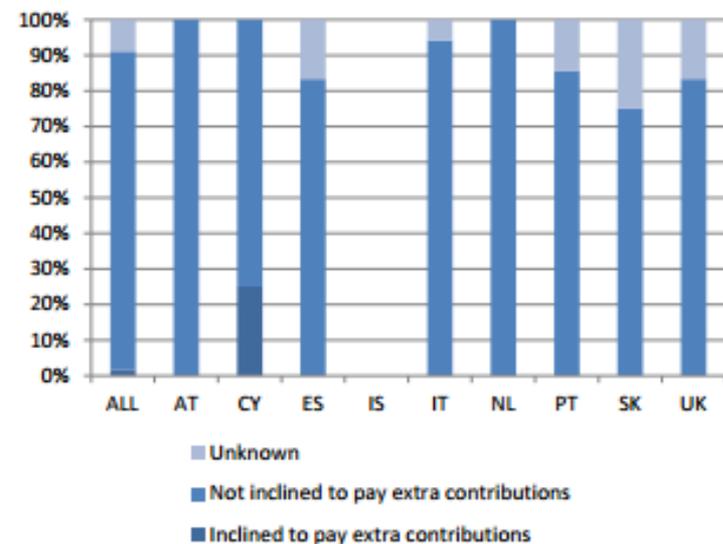
% IORPs



Source: EIOPA

Figure 78: Inclination of plan members to raise contributions following adverse market developments

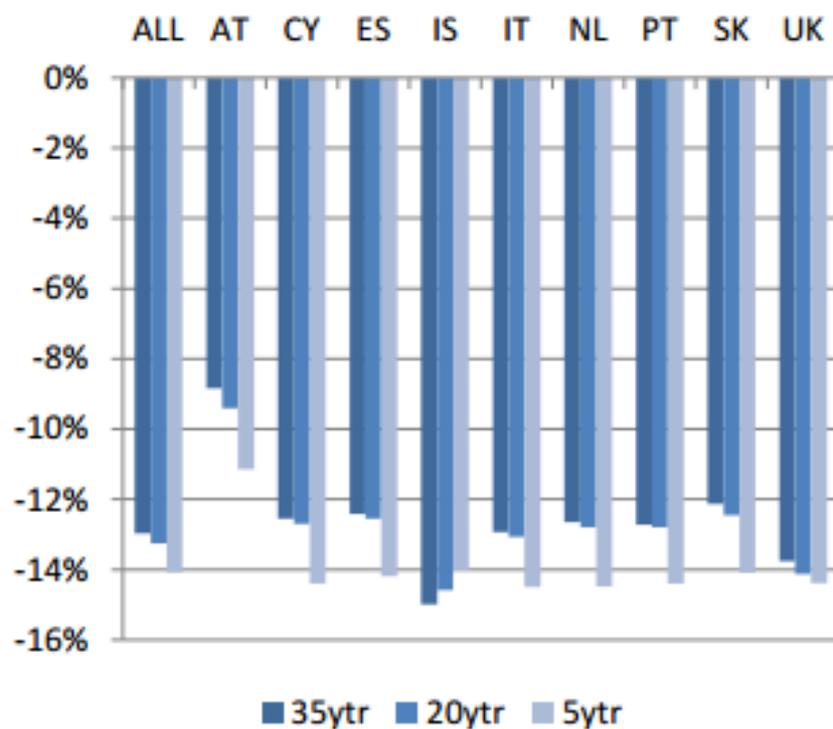
% IORPs allowing for additional member contributions



Source: EIOPA

# IMPATTO SUL TASSO DI SOSTITUZIONE

Figure 107: Longevity scenario – Weighted average replacement rates - Typical payout method



Source: EIOPA

# INCREMENTO DI CONTRIBUZIONE ED Età PENSIONABILE NECESSARI PER STERILIZZARE RISCHIO LONGEVITY

Figure 108: Longevity scenario - Weighted average % increase in contributions to achieve pre-stress replacement rate - Typical pay-out method

% difference from baseline

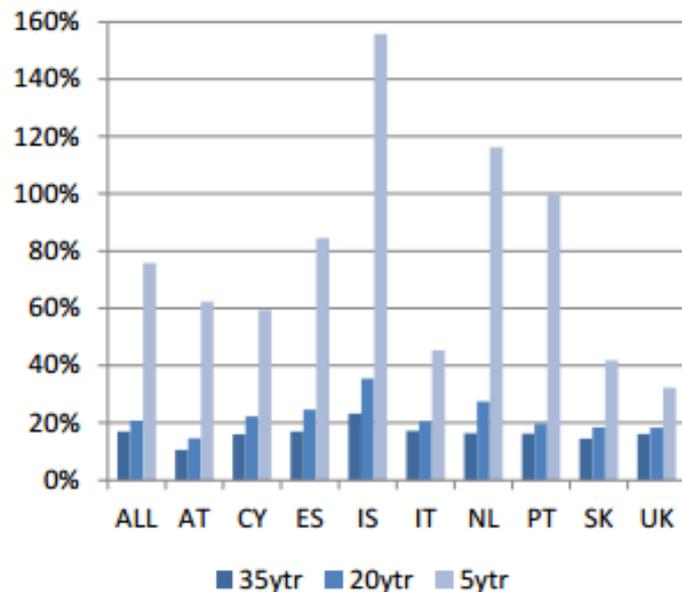
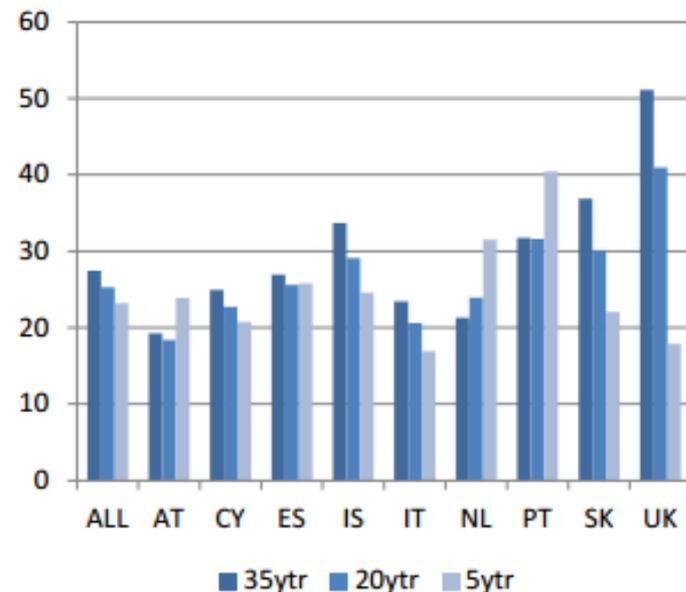


Figure 109: Longevity scenario - Weighted average increase in retirement age to achieve pre-stress replacement rate - Typical pay-out method

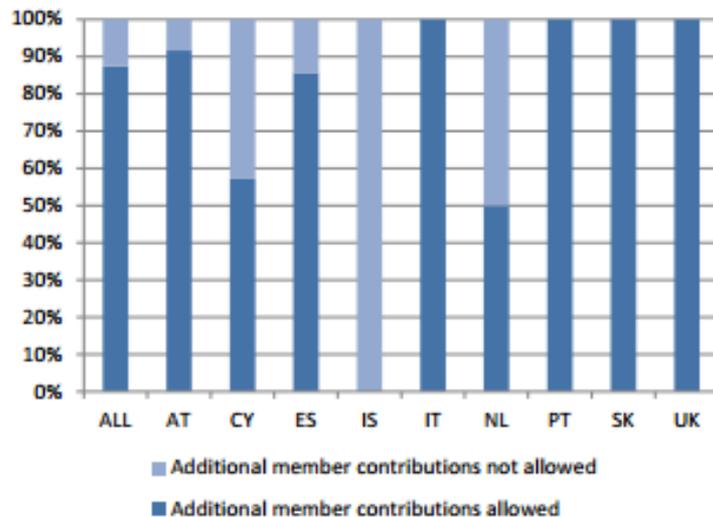
Difference from baseline in months



# COMPORAMENTO DELL'ADERENTE

Figure 77: Possibility for plan members to increase the amount of contributions to the DC plan

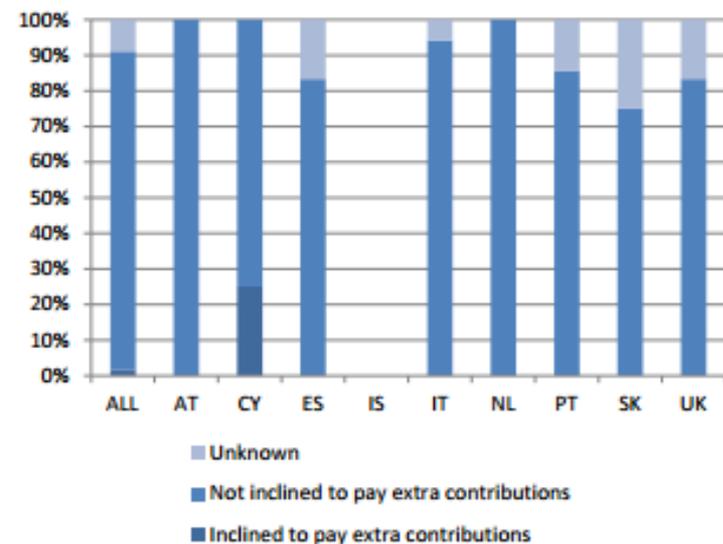
% IORPs



Source: EIOPA

Figure 78: Inclination of plan members to raise contributions following adverse market developments

% IORPs allowing for additional member contributions



Source: EIOPA

→ Prof. Federica Seganti

MIB Trieste School of Management

Direttore Master in Insurance & Risk Management

[seganti@mib.edu](mailto:seganti@mib.edu)