

Spett.le  
COVIP  
Via in Arcione, 71  
00187 - Roma

Prot. CNA n. 078/2013  
Prot. ONA n. 088/2013

**Oggetto: Osservazioni sul documento Covip La rappresentazione del rischio nella stima della pensione complementare**

Necessaria premessa è l'apprezzamento della professione attuariale per l'approfondita analisi e l'esautiva presentazione effettuata da codesta rispettabile Commissione nel documento per la discussione (nel seguito "Documento") in merito al tema in oggetto.

Come ricordato dalla Commissione gli elementi che intervengono nel calcolo della prestazione in un sistema contributivo sono:

- il livello della contribuzione;
- la redditività del montante, ossia il tasso di rendimento del comparto scelto;
- la durata del periodo di contribuzione;
- l'età al pensionamento;
- il coefficiente di trasformazione del capitale in rendita.

Le variabili sopra indicate attengono eventi "Risk drivers" riguardo la stima ex-ante dell'importo atteso della pensione complementare e come tali devono a nostro avviso essere rappresentate con approccio stocastico. Naturalmente esse incidono sull'importo finale della pensione in misura differente tra loro, anche in connessione alla correlazione esistente tra le stesse.

La variabile sulla quale si concentra principalmente il Documento è connessa al rischio finanziario, le cui principali componenti sono il rischio di mercato e il rischio di default, ma non sono da trascurare, come insegna la recente esperienza il rischio liquidità e il rischio concentrazione.

A riguardo è nostro parere che i sistemi di valutazione di tipo deterministico, nell'ambito del progetto esemplificativo standardizzato, rappresentino una prima informativa 'utile' del fenomeno, per quanto fortemente condizionata dall'assenza di indicazioni adeguate circa il premio di rischio connesso alla tipologia di investimento scelta.

In linea di principio, nell'ambito di un progetto personalizzato, per una comprensione più corretta del rischio finanziario sono da ritenersi più adeguate tecniche di valutazione di tipo stocastico, per altro in linea con quanto previsto dalla bozza di direttiva IORP. Circa le tecniche descritte nel Documento si ritengono i modelli utilizzati pertinenti rispetto alle finalità e si ritiene altresì importante che sia considerato l'effetto di mean reversion, seppur con la dovuta cautela, in quanto si riscontra una effettiva dipendenza dei relativi rendimenti nel tempo, dovuta, come evidenziato a fattori di natura sia "comportamentale" che "economica".

Non di meno le altre variabili possono avere un'influenza significativa sull'importo finale della pensione e quindi sulla sua stima ex-ante. Al riguardo in particolare si segnala il livello e la durata della contribuzione e l'andamento della speranza di vita che si traduce nel coefficiente di trasformazione del capitale in rendita. Per il primo fattore può esser prevista preliminarmente, oltre all'interruzione dei versamenti, un'analisi di tipo Scenario Testing, sull'andamento della pensione attesa al variare della carriera, mentre sull'andamento della speranza di vita sono disponibili appositi dati, proposti nelle proiezioni ISTAT o nello studio realizzato dall'Ordine "I percettori di rendite in Italia: analisi della mortalità dal 1980 al 2009: previsioni al 2040", in funzione dei quali è possibile calcolare il coefficiente di trasformazione a diverse epoche e alle varie età (le proiezioni di mortalità sopra indicate, peraltro, sono fatte su tavole per contemporanei, non selezionate, e non su tavole che definiscono l'andamento della speranza di vita per generazioni, come l'IPS55).

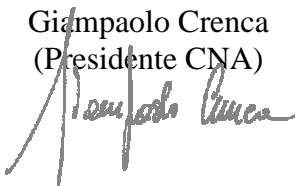
E' doveroso menzionare il "pericolo", che taluni paventano, dell'utilizzo dell'approccio stocastico in relazione alla comunicazione dei risultati agli iscritti e agli aspiranti iscritti ai Fondi Pensione. Non possiamo non recepire come professione attuariale il forte richiamo del Presidente della EIOPA che pone come prima priorità tra le azioni della Autorità Europea di Vigilanza quella relativa alla comunicazione. Riteniamo che questa attività di reporting non costituisca per gli attuari una problematica e l'uso congiunto delle rappresentazioni grafiche e delle tabelle numeriche commentate in termini non tecnici possa rispondere a quanto siamo stati sollecitati a produrre.

Abbiamo, su tale problematica, apprezzato le soluzioni contenute nel Documento che riteniamo un efficace punto di partenza. La nostra professione esprime la massima disponibilità ad un incontro di approfondimento sul tema.

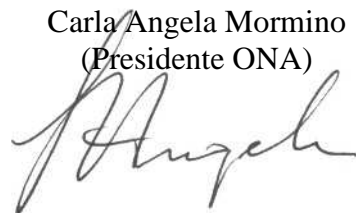
Desideriamo infine sottolineare che "il core" delle attività dell'attuario sia nel settore pensionistico che assicurativo e bancario è la gestione manageriale del rischio e che alle competenze tecniche, acquisite sul campo, si accompagna una profonda attenzione alle esigenze di carattere sociale.

Distinti saluti

Giampaolo Crenca  
(Presidente CNA)



Carla Angela Mormino  
(Presidente ONA)



Roma, 15 luglio 2013